

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
21 April 2010

Deutsche Pfandbriefbank AG

Munich, Federal Republic of Germany

as Issuer

Euro 50,000,000,000

Debt Issuance Programme (the “Programme”)

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

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

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

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

Arranger and Dealer

Commerzbank

Dealers

Barclays Capital	BNP PARIBAS	Citi
Commerzbank	Credit Suisse	Deutsche Bank
DZ BANK AG	Goldman Sachs International	HSBC
J.P. Morgan	Landesbank Baden-Württemberg	Morgan Stanley
Nomura International	The Royal Bank of Scotland	UniCredit Bank
	WestLB AG	

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	17
4. SUMMARY OF THE DESCRIPTION OF THE PROGRAMME	20
II. DEUTSCHE ÜBERSETZUNG DER ZUSAMMENFASSUNG	22
1. ZUSAMMENFASSUNG DER RISIKOFAKTOREN	22
2. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER EMITTENTIN UND DER HYPO REAL ESTATE GROUP	28
3. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN	34
4. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DES PROGRAMMS	39
III. RISK FACTORS	41
1. RISKS RELATING TO THE ISSUER AND HYPO REAL ESTATE GROUP	41
2. RISKS RELATING TO THE NOTES	45
IV. DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG	51
1. STATUTORY AUDITORS	51
2. INFORMATION ABOUT THE ISSUER	51
3. BUSINESS OVERVIEW	54
4. ORGANISATIONAL STRUCTURE	56
5. TREND INFORMATION	57
6. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT AND SUPERVISORY BODIES	60
7. MAJOR SHAREHOLDERS	62
8. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION	62
9. MATERIAL CONTRACTS	64
V. HYPO REAL ESTATE GROUP	66
1. STATUTORY AUDITORS	66
2. INFORMATION ABOUT THE HYPO REAL ESTATE GROUP	66
3. OVERVIEW ON BUSINESS AND STRATEGY OF HYPO REAL ESTATE GROUP	71
4. TREND INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP	72
5. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT AND SUPERVISORY BODIES OF HYPO REAL ESTATE HOLDING	72
6. MAJOR SHAREHOLDERS OF HYPO REAL ESTATE HOLDING	73
7. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP	74
8. MATERIAL CONTRACTS ENTERED INTO BY HYPO REAL ESTATE HOLDING	76
VI. TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES (ENGLISH LANGUAGE VERSION)	78
PART I – BASIC TERMS	79
A. TERMS AND CONDITIONS OF NOTES IN BEARER FORM (OTHER THAN PFANDBRIEFE)	79
B. TERMS AND CONDITIONS OF PFANDBRIEFE IN BEARER FORM	104
C. TERMS AND CONDITIONS OF JUMBO-PFANDBRIEFE	124
PART II – SUPPLEMENTS TO THE BASIC TERMS	130
A. PFANDBRIEFE IN REGISTERED FORM	130
B. DEFINITIVE NOTES IN BEARER FORM	134

VII. DEUTSCHE FASSUNG DER EMISSIONSBEDINGUNGEN	139
TEIL I – GRUNDBEDINGUNGEN	140
A. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR INHABERSCHULDVERSCHREIBUNGEN (AUSGENOMMEN PFANDBRIEFE)	140
B. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR AUF DEN INHABER LAUTENDE PFANDBRIEFE	167
C. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR JUMBO-PFANDBRIEFE	188
TEIL II – ZUSÄTZE ZU DEN GRUNDBEDINGUNGEN	194
A. NAMENSPFANDBRIEFE	194
B. AUF DEN INHABER LAUTENDE EINZELURKUNDEN	198
VIII. FORM OF FINAL TERMS	
<i>MUSTER DER ENDGÜLTIGEN BEDINGUNGEN</i>	204
PART I – GENERAL INFORMATION	
<i>TEIL I – ALLGEMEINE INFORMATIONEN</i>	206
PART II – INFORMATION RELATED TO SPECIFIC ARTICLES OF TERMS AND CONDITIONS	
<i>TEIL II – INFORMATIONEN IN BEZUG AUF EINZELNE ARTIKEL DER EMISSIONSBEDINGUNGEN</i>	207
PART III – OTHER INFORMATION	
<i>TEIL III – WEITERE INFORMATIONEN</i>	220
PART IV – TERMS AND CONDITIONS OF THE OFFER	
<i>TEIL IV – BEDINGUNGEN UND VORAUSSETZUNGEN FÜR DAS ANGEBOT</i>	222
PART V – ADMISSION TO TRADING AND DEALING AGREEMENTS	
<i>TEIL V – ZULASSUNG ZUM HANDEL UND HANDELSREGELN</i>	226
IX. GERMAN BOND ACT	227
X. GERMAN PFANDBRIEFE AND THE GERMAN PFANDBRIEF MARKET	230
XI. SUBSCRIPTION AND SALE	234
XII. TAXATION	238
XIII. GENERAL DESCRIPTION OF THE PROGRAMME	242
1. PROGRAMME AMOUNT	242
2. ISSUE PROCEDURES IN RESPECT OF BEARER NOTES	242
3. ISSUE PROCEDURES IN RESPECT OF REGISTERED PFANDBRIEFE	243
4. AUTHORISATION	243
5. RATINGS	244
6. USE OF PROCEEDS	244
7. APPROVAL AND NOTIFICATION OF BASE PROSPECTUS	244
8. DISPLAY DOCUMENTS	244
9. INCORPORATION BY REFERENCE	244
10. IMPORTANT NOTICE ABOUT THIS BASE PROSPECTUS	245
APPENDIX I: DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS 2009	248
MANAGEMENT REPORT	F-1 TO F-56
INCOME STATEMENT	F-57
STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME	F-58
BALANCE SHEET	F-59
CASH FLOW STATEMENT	F-60
NOTES	F-61 TO F-117
AUDITORS' REPORT	F-118
APPENDIX II: DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK UNCONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS 2009 (German only)	249

INCOME STATEMENT (<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>)	G-1
BALANCE SHEET (<i>Bilanz</i>)	G-2 TO G-3
NOTES (<i>Anhang</i>)	G-4 TO G-32
AUDITORS' REPORT (<i>Bestätigungsvermerk</i>)	G-33 TO G-34
APPENDIX III: HYPO REAL ESTATE GROUP FINANCIAL STATEMENTS 2009	250
SELECTED FINANCIAL INFORMATION	H-1
REPORT OF THE SUPERVISORY BOARD	H-2 TO H-8
RISK REPORT	H-9 TO H-55
INCOME STATEMENT	H-56
STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME	H-57
BALANCE SHEET	H-58
CASH FLOW STATEMENT	H-59
NOTES	H-60 TO H-123
AUDITOR'S REPORT	H-124
APPENDIX IV: HYPO REAL ESTATE HOLDING FINANCIAL STATEMENTS 2009 (German only)	251
BALANCE SHEET (<i>Bilanz</i>)	I-1 TO I-2
INCOME STATEMENT (<i>Gewinn- und Verlustrechnung</i>)	I-3
NOTES (<i>Anhang</i>)	I-4 TO I-21
AUDITOR'S REPORT (<i>Bestätigungsvermerk</i>)	I-22 TO I-23
Address List	252
Signatories on behalf of Deutsche Pfandbriefbank AG	U-1

I. SUMMARY

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

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

1. SUMMARY OF RISK FACTORS

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

Credit Risk	Credit risk is the risk of loss of value of a receivable or the partial or complete default of a receivable due to the default or downgrading of the rating of a business partner. It also comprises the counterparty, issuer and country risk.
Market Risk	Market risk is defined as the risk of loss of value resulting from the fluctuation of market prices of financial instruments. The transactions of the Issuer and Hypo Real Estate Group are mainly exposed to general interest rate risk, foreign currency risk and credit spread risk.
Liquidity Risk	Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet the extent and deadlines of existing or future payment obligations in full or on time. Because the continued existence of Hypo Real Estate Group and hence as well the Issuer as a going concern very much depends on the guarantees provided by the Financial Market Stabilisation Fund (<i>Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung</i> – “SoFFin”), the liquidity risk is currently one of the most significant risks.
Operational Risk	<p>Hypo Real Estate Group and the Issuer define operational risk as the risk of losses caused by processes which are not satisfactory or which have not even been implemented, human error, technology failure or external events. The definition of operational risk includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.</p> <p>The main operational risks are essentially attributable to the ongoing process of restructuring Hypo Real Estate Group as well as the Issuer.</p> <p>Major operational risks are attributable to the high number of manual records as well as the high number of different processing and monitoring systems which are being consolidated at present. Until the consolidation process has been completed, there will be an increased level of susceptibility to faults with regard to the manual processes and controls which are carried out for ensuring data consistency. There is also the risk of loss of data due to errors occurring in the course of the consolidation process. The loss of know-how or key staff represents an increased level of risk in the current situation of Hypo Real Estate Group and the Issuer.</p>

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

Business Risk

Business risk comprises several underlying risk categories which mainly consist of strategic risk and the risk of fluctuations in costs/income, and thus to a certain extent also comprises liquidity risk. The 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 the liquidity support made available by 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.

Risk of Rating Downgrade

Downgrades of ratings could have negative effects on the funding opportunities of the Issuer and would typically increase the costs of refinancing. They could thereby have negative implications for the liquidity, financial position, net assets and earnings of the Issuer. It should be noted that rating agencies are in the process of changing their methodology for rating covered bonds.

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, has slowed down as business and consumer confidence has declined. In some countries, business activities 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.

Any expectation of economic recovery has to be viewed in perspective in two respects: firstly, and particularly for Europe, growth in 2010 will again be considerably lower than the rates seen before the crisis. Secondly, many countries will fail significantly to return to the levels of economic output seen before the crisis.

The fact that the risk situation for the financial sector still cannot be clearly assessed poses a certain risk for the upswing. Banks have become much more cautious with regard to extending new loans. However, if banks also adopt an excessively cautious lending policy with regard to healthy companies, this might also act as a brake on the upswing.

Because of the relatively mild increase in real economic activity, the unemployment rate is expected to increase appreciably in all major economies in 2010.

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

Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group

results of operations of the Issuer and 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 future existence 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 significant entities within Hypo Real Estate Group. Such liquidity support, in particular by the SoFFin, must be available at least until the Issuer and Hypo Real Estate Group are capable of raising sufficient liquidity on the money and capital market by themselves and until the agreed restructuring arrangement are implemented and the equity capital increase is performed 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 reservations (especially within the ongoing state aid proceedings by the European Commission) being successfully enforced and furthermore on funding possibilities made available by the central banks and accessible to the Issuer and to Hypo Real Estate Group.

All support measures in favour of Hypo Real Estate Group, will be taken into due account by the European Commission in its final decision on Hypo Real Estate Group's restructuring plan within the ongoing state aid proceedings. It is most likely that, if the restructuring plan is approved in principle, the European Commission will impose some major covenants on Hypo Real Estate Group, including a substantial reduction in the balance sheet total and the commitment of a timeline for reprivatizing the Issuer. However, if the European Commission were to conclude in the final decision that certain state aid measures do not comply with the EC Treaty, it may decide that Germany shall abolish or alter such aid within a certain period, and/or order repayment.

Investors should note that the liquidity support granted to Hypo Real Estate Group is restricted from a timing perspective: The guarantee facilities provided by the SoFFin originally in the amount of Euro 52 billion and Euro 43 billion will expire on 30 June 2010 and 22 December 2010, respectively, subject to another prolongation. It should be noted that the SoFFin has not committed itself in a legally binding form to prolong or extend the guarantee facilities. Also for further recapitalisation measures there is no legally binding commitment by the SoFFin.

It should also be noted that with respect to the planned transfer of assets to the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*), the establishment of which has been applied for by Hypo Real Estate Holding, in co-ordination with the SoFFin, on 21 January 2010, the Act on the Establishment of a Financial-Market Stabilisation Fund dated 17 October 2008 and as lastly amended on 17 July 2009 (*Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds* – the “FMStFG”) does not grant any legally binding right to the Issuer or Hypo Real Estate Group to demand the transfer of those assets.

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	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 mo-

<i>(Schuldverschreibungsgesetz)</i>	<p>dified by resolution of the Holders, which may in particular agree upon the modification of the due date of principal and/or interest, the reduction or exclusion of interest, the reduction of principal, the subordination of the claims under the Notes in insolvency proceedings of the Issuer and upon such other measures as specified in the Terms and Conditions. Holders therefore bear the risk that the initial Terms and Conditions of the Notes may be modified to their individual disadvantage.</p>
Fixed Rate Notes	<p>A Holder of a Fixed Rate Note is exposed to the risk that the price of such Note falls as a result of changes in the market interest rate.</p>
Floating Rate Notes	<p>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.</p>
Inverse Floating Rate Notes	<p>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.</p>
Zero Coupon Notes	<p>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.</p>
Structured Notes	<p>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.</p>
Index Linked Notes	<p>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.</p>
Equity Linked Notes	<p>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.</p>
Credit Linked Notes	<p>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 prin-</p>

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 reinvest the redemption proceeds at an interest rate as high as the interest rate on the Target Redemption Notes. Due to the overall maximum amount of interest paid under the Notes, even in a favourable market/interest environment their market value may not rise substantially above the price at which they can be redeemed.
Risks in connection with Caps	The yield of Notes with a cap can be considerably lower than that of similar Structured Notes without a cap.
Risk of Potential Conflicts of Interest in case of an Underlying	It cannot be ruled out that decisions made by the Issuer and/or the Dealer(s) made in other independent business areas may have a negative impact on the value of an underlying.
Risk factors may be further specified in the Final Terms relating to the relevant Notes.	

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

Summary of the Description of the Issuer

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

Statutory Auditors	The independent auditors of the Issuer for the financial year ended 31 December 2009 as well as of the predecessor institutions, Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, for the financial year ended 31 December 2008 were KPMG.
--------------------	--

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

The Issuer is incorporated as a stock corporation under the laws of the Federal Republic of Germany. It is registered with the commercial register in

Munich under No. HRB 41054. The Issuer has been formed through a series of mergers. Upon registration in the commercial register in Munich on 27 November 2008, Hypo Real Estate Bank International AG (“Hypo Real Estate Bank International”), a former affiliated company, was merged into Hypo Real Estate Bank, for accounting purposes the merger became effective retroactively as of 1 January 2008. Furthermore, in June 2009 DEPFA Deutsche Pfandbriefbank, a former affiliated company, was merged into Hypo Real Estate Bank. The merger agreement was concluded on 5 June 2009 and the merger was registered in the commercial register in Frankfurt on 10 June 2009 and in the commercial register in Munich on 29 June 2009. The new entity operates under the legal name “Deutsche Pfandbriefbank AG” which has been entered into the commercial register in Munich on 29 June 2009. 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 Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany. Its telephone number is +49 89 28 80 0.

Integration of the Issuer into Hypo Real Estate Group

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

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 Holding Financial Statements 2009. 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 which have led to the take over of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin and most recently to the submission of an application to the German Financial Markets Stabilisation Agency (*Finanzmarktstabilisierungsanstalt* – the “FMSA”) for the establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) aimed at reducing assets in a value preserving manner (for details see Section I.2 “Summary of the Description of the Issuer and of Hypo Real Estate Group - Summary of the Description of Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group and Impact on the Issuer”).

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. Hypo Real Estate Group intends to concentrate strategic assets and new business in commercial real estate and public finance within the Issuer. Non strategy-conforming assets are intended to be transferred to a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*).

Business Overview

In the financial year 2009, the Issuer consisted of two reporting segments: Commercial Real Estate and Public Sector. In addition thereto, there is also the Corporate Sector Segment.

In the financial year 2010, Hypo Real Estate Group will adapt its reporting to three operating segments: the Real Estate Finance segment, the Public Sector Finance segment and the “Value Portfolio” segment. A “Consolidation & Others” line will also be introduced.

New business will be taken on only at the Issuer, and only in Real Estate Finance and Public Sector Finance.

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.

In the segment Real Estate Finance the Issuer focuses on real estate financing with a conservative refinancing strategy for professional investors and on financing existing properties. Development finance is operated only on a selective and non-speculative basis.

In the segment Public Sector Finance, new business of the Issuer focuses on the primary markets, i.e. direct financing for public sector entities and with a conservative refinancing strategy. The aim is to concentrate on markets eligible for Pfandbrief refinancing with excellent country ratings.

The corporate center reflects among other things the contributions to earnings made by the non-strategic portfolios such as the CDO portfolio and by an internal Hypo Real Estate Group guarantee as well as the expenses of essential group functions. In addition, the Corporate Center includes the costs for the liquidity support and certain administrative expenses of back-office divisions.

In relation to its funding, a syndicate from the German financial sector and the Federal Government had provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of initially Euro 50 billion in order to continue to ensure the refinancing of Hypo Real Estate Group until December 2009. On 23 December 2009 and 30 December 2009 respectively, a restructuring of such liquidity facility agreed upon by Hypo Real Estate Group, the SoFFin and the syndicate from the German financial sector became effective which covered the outstanding volume of Euro 43 billion at this time by a new SoFFin guarantee. Above and beyond this, the SoFFin had also committed itself to provide the Issuer with a guarantee facility totalling Euro 52 billion until 30 June 2010.

The Issuer is entitled to use the guarantees provided by the SoFFin to secure debt securities that it issues, and thereby ensures the refinancing of the entire Hypo Real Estate Group.

Following the update of the EUR 25,000,000,000 Debt Issuance Programme and the increase of the programme amount to Euro 50,000,000,000 in August 2009, the Issuer regained access to medium and long-term re-funding without state guarantees or similar protection mechanisms.

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.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer, that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009. The declaration of intent does not constitute a legally

binding commitment by the SoFFin.

Even if the risks in connection with the dependency on the liquidity support and on the recapitalisation measures do not materialise, the Issuer and Hypo Real Estate Group will have to cope with uncertainties relating to the results of their operations, assets and financial position. The development in earnings, in assets and in the financial position of the Issuer and Hypo Real Estate Group are influenced by the occurrence or non-occurrence of the various risks, or the extent to which these risks might materialise such as those related to the refinancing rates for the SoFFin funds, their involvement in litigation proceedings currently pending or potentially pending in the future, and to the dependency of the refinancing of the Issuer on the support measures received by it and Hypo Real Estate Group.

The results for 2010 and 2011 will probably be considerably affected by further impairments in relation to receivables and securities and the costs of the liquidity support measures. In addition, the expenses arising in the course of the planned establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) with a subsequent transfer of assets will depress general administrative expenses and net income. The Issuer and Hypo Real Estate Group are not assuming that they will be able to return to profitability before the year 2012.

Major Shareholders

The Issuer is wholly-owned by Hypo Real Estate Holding. Hypo Real Estate Holding has pledged the shares in the Issuer to the Federal Republic of Germany and has committed itself to grant a pledge over the shares in the Issuer to the SoFFin.

Historical Financial Information

As at 31 December 2009, the balance sheet total of the Issuer amounted to approximately Euro 272.9 billion (compared to approximately Euro 249.4 billion as at 31 December 2008 on a consolidated basis for Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank) and the pre-tax result amounted to approximately Euro -1,613 million (compared to approximately Euro -2,779 million as at 31 December 2008 on a consolidated basis for Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank).

Significant Change in Issuer's Financial Position

There has been no significant change in the financial position of the Issuer since the end of the last financial period for which audited financial information has been published (31 December 2009).

Summary of the Description of Hypo Real Estate Group

Statutory Auditors

For the financial year ended 31 December 2008 and 31 December 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 Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, 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.

Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group

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

In order to continue to ensure the refinancing of Hypo Real Estate Group, until December 2009 a syndicate from the German financial sector and the Federal Government had provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of initially Euro 50 billion. Above and beyond this, the SoFFin had also committed itself to provide the Issuer with a guarantee facility totalling Euro 52 billion until 30 June 2010. With effect as of 23 December 2009 and 30 December 2009 respectively and following the restructuring of the liquidity facility provided by a syndicate from the German financial sector and the Federal Government, the guarantee frame provided by the SoFFin was increased by Euro 43 billion among others replacing the guarantee from the Federal Government that has expired on 30 December 2009. Of this amount, the syndicate from the German financial sector has subscribed to guaranteed bearer bonds amounting to approximately Euro 23 billion. In addition, the Issuer issued guaranteed securities in an amount of Euro 20 billion on 30 December 2009. The new liquidity facility will be fully backed by means of SoFFin guarantees, resulting therefore in an increase in the guarantee frame provided by the SoFFin to a total of Euro 95 billion. The SoFFin has not committed itself in a legally binding form to prolong or extend the guarantee facilities.

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 stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer further sufficient extensions of guarantees. The declaration of intent does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin.

On 6 November 2009, the SoFFin re-confirmed in a written statement to Hypo Real Estate Holding and the Issuer that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of Hypo Real Estate Holding and its main subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of the Issuer. The support which Hypo Real Estate Group overall receives from Federal Government depends on the result of a final review as to whether a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*), the establishment of which has been applied for by Hypo Real Estate Holding, in co-ordination with the SoFFin, on 21 January 2010 will be established for non-strategic or non-performing assets of Hypo Real Estate Group. Also this statement does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin.

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

the SoFFin a majority stake of 90 per cent. in Hypo Real Estate Holding.

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

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

On 4 November 2009, after the initial acquisition of shares and the capital increase, the Steering Committee (*Lenkungsausschuss*) of the SoFFin decided as a third step in the recapitalisation process to extend the support provided to Hypo Real Estate Group. Therefore, on 16 November 2009, a Euro 3 billion capital contribution was made to Hypo Real Estate Holding and the Issuer. The SoFFin contributed Euro 0.7 billion to Hypo Real Estate Holding's reserves. The SoFFin contributed Euro 1.3 billion to the Issuer's reserves, and also provided a Euro 1 billion silent partnership contribution. The support which Hypo Real Estate Group overall receives from Federal Government depends on the result of a final review as to whether a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) will be established for non-strategic or non-performing assets of Hypo Real Estate Group. These as well as all further measures are conditional on meeting the state aid law requirements of the European Commission.

Further capital contributions to Hypo Real Estate Holding, the Issuer, DEPFA, and/or to the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*), as the case may be, may be made by the SoFFin in an amount of up to Euro 4 billion. Such possible capital contribution has already been notified to the European Commission in the ongoing state aid proceedings.

On 21 January 2010, Hypo Real Estate Holding, in co-ordination with the SoFFin, submitted an application to the FMSA for the establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) aimed at reducing assets in a value preserving manner. Hypo Real Estate Group intends to transfer operations no longer strategically required for Hypo Real Estate Group's realignment, as well as additional balance sheet items, to this deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*). The planned transfer, which is set to cover assets worth up to Euro 210 billion, is scheduled to take place during the second half of 2010, once all necessary approvals have been obtained from the responsible corporate bodies and institutions.

All support measures in favour of Hypo Real Estate Group, will be taken into due account by the European Commission in its final decision on Hypo Real Estate Group's restructuring plan within the ongoing state aid proceedings. It is most likely that, if the restructuring plan is approved in principle, the European Commission will impose some major covenants on Hypo Real Estate Group, including a substantial reduction in the balance sheet total and the commitment of a timeline for reprivatizing the Issuer. However, if the European Commission were to conclude in the final decision that certain state aid measures do not comply with the EC Treaty, it may decide that Germany shall abolish or alter such aid within a certain period, and/or order repayment.

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

Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group

Following a decision of the Management Board and of the Supervisory Board of Hypo Real Estate Holding on 19 December 2008, the objective of the strategic realignment is to reposition Hypo Real Estate Group as a specialist for real estate and public sector finance in Germany and Europe with a funding strategy focused on Pfandbrief issuance. The structural cost base shall be reduced, and the balancesheet structure and risk profile shall be enhanced. Hypo Real Estate Group plans to further simplify its corporate structure and it is intended to further reduce the number of locations, which has been reduced by the closure of 22 locations since January 2009. In addition, it is intended to further reduce staff which shall be reduced 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 year 2009.

Overview of Business and Strategy of Hypo Real Estate Group

In the financial year 2009, Hypo Real Estate Group operated in three operating segments throughout the group: Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance as well as Capital Markets & Asset Management. The segment structure is being revised as part of the strategic refocusing process. Hypo Real Estate Group will adapt its reporting to three operating segments in the financial year 2010: Real Estate Finance segment, Public Sector Finance segment and “Value Portfolio” segment. A “Consolidation & Others” line will also be introduced. New business will only be taken on at the Issuer, and only in Real Estate Finance and Public Sector Finance.

The risk strategy which reflects the strategic refocussing of the Hypo Real Estate Group as a specialist real estate and state financier in Germany and Europe with Pfandbrief-oriented refinancing is reflected in the focussing of new business on the primary market for Pfandbrief-eligible issues in Public Sector operations and Pfandbrief-eligible loans in Real Estate Finance operations; the provision of financing structures of low complexity in the primary market, secondary market transactions do not form part of Hypo Real Estate Group’s core operations; the risk-oriented portfolio management of new and existing business supported by syndication and securitisation activities; the planned reduction of the non-strategic existing portfolio without a major impact on results; and the conservative refinancing of operations primarily by way of Pfandbrief issues.

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.

As at the date of the Base Prospectus, Hypo Real Estate Group is not assuming that it will be able to return to profitability before 2012.

Major Shareholders of Hypo Real Estate Holding

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

Historical Financial Information of Hypo Real Estate Group

As at 31 December 2009, the balance sheet total of Hypo Real Estate Group amounted to approximately Euro 359.7 billion (compared to 419.7 billion as at 31 December 2008) and the pre-tax result amounted to approximately Euro -2,221 million (compared to -5,375 million as at 31 December 2008).

Significant Change in Hypo Real Estate Group’s Financial and Trading Position

There has been no significant change in the financial or trading position of Hypo Real Estate Group since the end of the last financial period for which audited financial information has been published (31 December 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- enpfandbriefe</i>) or Public Sector Pfandbriefe (<i>Öffentliche Pfandbriefe</i>). Mortgage and Public Sector Pfandbriefe constitute recourse obligations of the Issuer. They are secured or “covered” by separate pools of mortgage loans (in the case of Mortgage Pfandbriefe (<i>Hypothekenpfandbriefe</i>)) or public sector loans (in the case of Public Sector 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 Issuing Agent.

Notes in bearer form to which neither the TEFRA C Rules nor the TEFRA D Rules apply will be represented either initially by a Temporary Global Note or permanently by a Permanent Global Note. Any Temporary Global Note will be exchanged for either Definitive Notes or in part for Definitive Notes and in the other part for one or more Collective Global Notes. Permanent Global Notes will not be exchanged for Definitive Notes or Collective Global Notes.

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 in-

	<p>icated in the relevant Final Terms). Each issue of Index Linked Notes will be made in compliance with all applicable legal and/or regulatory requirements.</p>
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 unsub-</p>

ordinated obligations of the Issuer ranking pari passu among themselves and pari passu with all other unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer. The Pfandbriefe will constitute unsubordinated obligations ranking pari passu among themselves and (i) in the case of Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*) at least pari passu with all other obligations of the Issuer under Public Sector 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 Sector 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 BNP PARIBAS Citigroup Global Markets Limited Commerzbank Aktiengesellschaft Credit Suisse Securities (Europe) Limited Deutsche Bank Aktiengesellschaft DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main Goldman Sachs International HSBC Bank plc J.P. Morgan Securities Ltd. Landesbank Baden-Württemberg Morgan Stanley & Co. International plc Nomura International plc The Royal Bank of Scotland plc UniCredit Bank AG

WestLB AG

Issuing and Paying Agent	Citibank, N.A., London Branch
Paying Agent and Registrar	Deutsche Pfandbriefbank AG
Initial Programme Amount	The maximum aggregate principal amount of Notes outstanding at any one time under the Programme will not exceed Euro 50 billion (and for this purpose, any Notes denominated in another currency shall be translated into Euros at the date of the agreement to issue such Notes calculated in accordance with the provisions of the Dealer Agreement). The Issuer may increase the amount of the Programme in accordance with the terms of the Dealer Agreement from time to time.
Issuance in Series	Notes in bearer form (including Pfandbriefe) will be issued on a continuing basis in Tranches (each a “Tranche”), each Tranche consisting of Notes which are identical in all respects. One or more Tranches, which are expressed to be consolidated and forming a single series and identical in all respects, but having different issue dates, interest commencement dates, issue prices and dates for first interest payments may form a Series (“Series”) of Notes. Further Notes may be issued as part of an existing Series. The specific terms of each Tranche (which will be supplemented, where necessary, with supplemental terms and conditions) will be set forth in the applicable Final Terms.
Taxation	<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, the Frankfurt Stock Exchange and the Munich Exchange for the listing of Notes (including Pfandbriefe) issued under the Programme. The Final Terms will determine for the specific Tranche whether the Notes will be listed on the regulated market of the above stock exchanges or an alternative market segment of such stock exchanges or another stock exchange or whether the Notes will not be admitted to trading at all. Pfandbriefe in registered form will not be listed or admitted to trading on any stock exchange.

II. DEUTSCHE ÜBERSETZUNG DER ZUSAMMENFASSUNG

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

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

1. ZUSAMMENFASSUNG DER RISIKOFAKTOREN

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

Adressrisiko	Adressrisiko beschreibt das Risiko des Wertverlustes bzw. den teilweisen oder vollständigen Ausfall einer Forderung, verursacht durch Ausfall oder Bonitätsverschlechterung eines Geschäftspartners. Daneben umfasst das Adressrisiko auch das Kontrahenten-, Emittenten- und Länderrisiko.
Marktrisiko	Marktrisiko beschreibt das Risiko eines Wertverlustes aufgrund von Schwankungen der Marktpreise von Finanzinstrumenten. Hauptsächlich unterliegen die Geschäfte der Emittentin und der Hypo Real Estate Group den Risikoarten allgemeines Zinsänderungsrisiko, Fremdwährungsrisiko und Credit-Spread-Risiko.
Liquiditätsrisiko	Liquiditätsrisiko ist das Risiko, bestehenden oder zukünftigen Zahlungsverpflichtungen nach Umfang und zeitlicher Struktur nicht, nicht vollständig bzw. nicht fristengerecht nachkommen zu können. Da das Fortbestehen der Hypo Real Estate Group und damit das Fortbestehen der Emittentin maßgeblich von den Garantien durch den Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung („SoFFin“) abhängt, ist das Liquiditätsrisiko derzeit eines der maßgeblichsten Risiken.
Operationelles Risiko	<p>Die Hypo Real Estate Group und die Emittentin definieren das operationale Risiko als die Gefahr von Verlusten, verursacht durch unzureichende oder fehlende Prozesse, menschliche Fehler, Technologieversagen oder externe Ereignisse. Die Definition von operationalem Risiko beinhaltet rechtliche Risiken, schließt jedoch strategische und Reputationsrisiken aus.</p> <p>Die wichtigsten operationellen Risiken resultieren im Wesentlichen aus der andauernden Restrukturierung der Hypo Real Estate Group und der Emittentin.</p> <p>Wesentliche operationelle Risiken erwachsen aus der hohen Anzahl von manuellen Geschäftserfassungen sowie der hohen Anzahl von unterschiedlichen Abwicklungs- und Überwachungssystemen, welche derzeit konsolidiert werden. Bis zum Abschluss der Konsolidierung besteht eine erhöhte Fehleranfälligkeit in Bezug auf die manuellen Prozesse und Kontrollen, die zur Sicherung der Datenkonsistenz erfolgen. Es besteht zudem das Risiko eines Datenverlustes aufgrund von Fehlern im Rahmen der Konsolidierung. Der Verlust von Know-how oder wichtigen Mitarbeitern stellt in der</p>

aktuellen Situation der Gruppe ein erhöhtes Risiko dar.

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

Geschäftsrisiko

Geschäftsrisiko umfasst mehrere zugrundeliegende Risikokategorien, die hauptsächlich aus dem strategischem Risiko und dem Risiko von Kosten-/Ertragschwankungen 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 den SoFFin zur Verfügung gestellte Liquiditätsunterstützung beträchtlich höher sind als die vorherigen Refinanzierungsraten.

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 Herabstufungen des Ratings

Herabstufungen des Ratings könnten negative Auswirkungen auf die Refinanzierungsmöglichkeiten der Emittentin haben und würden die Refinanzierungskosten typischerweise erhöhen. Sie könnten dadurch negative Auswirkungen auf die Liquidität, die Finanz- und Vermögenslage und die Erträge der Emittentin haben. Es ist zu beachten, dass die Ratingagenturen ihre Methodik für das Rating von Pfandbriefen derzeit ändern.

Risiken in Bezug auf die derzeitige Krise auf den internationalen Finanzmärkten

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.

Darüber hinaus hat sich das globale Wirtschaftswachstum in den großen Volkswirtschaften, insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika, verlangsamt, da das Unternehmer- und Verbrauchervertrauen nachgelassen hat. 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.

Jede Erwartung einer wirtschaftlichen Erholung ist in zweifacher Hinsicht zu relativieren: Zum einen wird insbesondere für Europa das Wachstum auch 2010 deutlich unterhalb der Raten vor der Krise gesehen. Zum anderen wird in vielen Ländern bei weitem noch nicht wieder das Niveau der Wirtschaftsleistung von vor der Krise erreicht werden.

Ein gewisses Gefahrenpotential für den Aufschwung geht von der nach wie vor nicht eindeutig abschätzbaren Risikosituation des Finanzsektors aus. Banken sind bei der Ausreichung neuer Kredite deutlich vorsichtiger geworden. Allerdings kann eine zu vorsichtige Vergabepolitik auch gegenüber an sich gesunden Firmen den Aufschwung abbremsen.

Aufgrund der eher moderaten Aufwärtsbewegung der realen Wirtschaftsaktivität wird für alle wichtigen Volkswirtschaften in 2010 ein deutlicher Anstieg der Arbeitslosenquote erwartet.

Risiken in Bezug auf die derzeitige Krise der Hypo Real Estate Group

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.

Die Restrukturierung der Hypo Real Estate Group kann mit zusätzlichen Risiken verbunden sein, falls die strategische Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group den geänderten Bedingungen an den Kapitalmärkten und den gestiegenen Herausforderungen im Bereich des Immobiliengeschäfts nicht gerecht wird. Sie kann zudem zu Störungen im Geschäftsablauf führen und vor allem dann zusätzliche Kosten verursachen, wenn die ergriffenen Maßnahmen nicht erfolgreich sind.

Der Fortbestand der Emittentin und der Hypo Real Estate Group hängt davon ab, 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 wesentlicher Einheiten der Hypo Real Estate Group abzuwenden, ist externe Unterstützung durch Liquiditätshilfen notwendig. Diese Liquiditätshilfe muss zumindest 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 beschlossenen Restrukturierungsmaßnahmen als auch die Rekapitalisierung 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 innerhalb der laufenden Verfahren vor der Europäischen Kommission) erfolgreich geltend gemacht werden und davon, dass darüber hinaus Finanzierungsmöglichkeiten von den Zentralbanken zur Verfügung gestellt werden und diese der Emittentin und der Hypo Real Estate Group zugänglich sind.

Alle Unterstützungsmaßnahme zugunsten der Hypo Real Estate Group werden im Rahmen der abschließenden Entscheidung der Europäischen Kommission über den Restrukturierungsplan der Hypo Real Estate Group in dem laufenden Beihilfverfahren berücksichtigt werden. Falls der Restrukturierungsplan im Grundsatz gebilligt wird, ist es höchstwahrscheinlich, dass die Europäische Kommission einzelne wesentliche Auflagen gegen die Hypo Real Estate Group verhängen wird, einschließlich einer wesentlichen Verringerung der Bilanzsumme und der Vorgabe eines bestimmten Zeitrahmens für die Reprivatisierung der Emittentin. Falls die Europäische Kommission jedoch zu dem Ergebnis kommt, dass bestimmte staatliche Beihilfen nicht mit dem EG-Vertrag übereinstimmen, kann sie anordnen, dass Deutschland diese Beihilfen innerhalb einer bestimmten Frist aufheben oder umgestalten muss, bzw. die Rückzahlung anordnen.

Anleger sollten beachten, dass die der Hypo Real Estate Group gewährte Liquiditätsunterstützung zeitlich befristet ist: Vorbehaltlich einer weiteren Verlängerung werden die vom SoFFin ursprünglich in Höhe von Euro 52 Milliarden bzw. in Höhe von Euro 43 Milliarden gewährten Garantiefazilitäten am 30. Juni 2010 bzw. 22. Dezember 2010 auslaufen. Es sollte beachtet werden, dass sich der SoFFin nicht rechtlich verbindlich verpflichtet hat, die Garantiefazilitäten zu verlängern oder auszudehnen. Auch im Hinblick auf weitere Rekapitalisierungsmaßnahmen besteht keine rechtlich bindende Verpflichtung seitens des SoFFin.

Weiterhin ist im Hinblick auf die geplante Übertragung von Vermögenswerten auf die Abwicklungsanstalt, deren Errichtung von der Hypo Real Estate Holding in Abstimmung mit dem SoFFin am 21. Januar 2010 beantragt wurde, zu beachten, dass das Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds vom 17. Oktober 2008, das zuletzt am 17. Juli 2009 geändert wurde (das „FMStFG“), weder der Emittentin

noch der Hypo Real Estate Group einen rechtlich verbindlichen Anspruch auf Übertragung dieser Vermögenswerte gewährt.

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

Gläubiger von Schuldverschreibungen mit bestimmter Zielrückzahlung (Target Re-

stimmter Zielrückzahlung (Target Redemption Notes)	demption 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 Platzere, die in anderen unabhängigen Geschäftsbereichen getroffen werden, eine negative Auswirkung auf den Wert des Basiswertes haben.

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

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

Zusammenfassung der Beschreibung der Emittentin

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

Gesetzliche Wirtschaftsprüfer Die unabhängigen Wirtschaftsprüfer der Emittentin für das am 31. Dezember 2009 beendete Geschäftsjahr sowie ihrer Vorgängerinstitute, Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft und 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“. Seit dem 2. Oktober 2009 tritt die Emittentin unter der neuen Marke „pbb Deutsche Pfandbriefbank“ auf.

Die Emittentin wurde gemäß den Gesetzen der Bundesrepublik Deutschland als Aktiengesellschaft errichtet. Sie ist beim Handelsregister in München unter der Nummer HRB 41054 eingetragen. Die Emittentin wurde durch eine Reihe von Verschmelzungen gegründet. Mit der Eintragung im Handelsregister in München am 27. November 2008 wurde die Hypo Real Estate Bank International AG („Hypo Real Estate Bank International“), eine frühere Schwestergesellschaft, auf die Hypo Real Estate Bank verschmolzen. Die Verschmelzung wurde für Rechnungslegungszwecke rückwirkend zum 1. Januar 2008 wirksam. Darüber hinaus wurde im Juni 2009 die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank, eine frühere Schwestergesellschaft, auf die Hypo Real Estate Bank verschmolzen. Der Verschmelzungsvertrag wurde am 5. Juni 2009 abgeschlossen und die Verschmelzung wurde am 10. Juni 2009 im Handelsregister in Frankfurt und am 29. Juni 2009 im Handelsregister in München eingetragen. Die neue Einheit handelt unter der Firma „Deutsche Pfandbriefbank AG“, die am 29. Juni 2009 im Handelsregister in München eingetragen wurde. 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 Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, Tel. +49 89 28 80-0.

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

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

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 2009 der Hypo Real Estate Holding veröffentlicht wurde. Die Patronatserklärung stellt keine Garantie dar.

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

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, welche zu der Übernahme der Hypo Real Estate Holding durch den SoFFin und zuletzt zu der Stellung eines Antrags bei der Finanzmarktstabilisierungsanstalt (die „FMSA“) auf Errichtung einer Abwicklungsanstalt zum wertschonenden Abbau von Vermögensgegenständen geführt haben (zu Details siehe Abschnitt II.2 „Zusammenfassung der Beschreibung der Emittentin und der Hypo Real Estate Group - Zusammenfassung der Beschreibung der Hypo Real Estate Group - Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group und Auswirkungen auf die Emittentin“).

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. Hypo Real Estate Group beabsichtigt, die strategischen Vermögenswerte und das Neugeschäft in der gewerblichen Immobilienfinanzierung und der Staatsfinanzierung bei der Emittentin zu konzentrieren. Es ist beabsichtigt, nicht-strategiekonforme Vermögenswerte auf eine Abwicklungsanstalt zu übertragen.

Geschäftsüberblick

Im Geschäftsjahr 2009 war die Emittentin in zwei Berichtssegmenten aufgestellt: Commercial Real Estate und Public Sector. Zusätzlich gibt es das Segment Corporate Center.

Im Geschäftsjahr 2010 wird die Hypo Real Estate Group ihr Berichtswesen auf drei Geschäftssegmente umstellen: das Segment Real Estate Finance, das Segment Public Sector Finance und das Segment Value Portfolio. Zusätzlich wird ein Segment „Consolidation & Others“ eingeführt.

Neugeschäft wird nur auf Ebene der Emittentin und nur in den Segmenten Real Estate Finance und Public Sector Finance getätigt.

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.

Im Segment Real Estate Finance liegt der Fokus der Emittentin auf Immobilienfinanzierungen mit konservativer Refinanzierungsstrategie für professionelle Investoren und auf der Finanzierung bereits bestehender Objekte. Entwicklungsfinanzierungen werden nur selektiv und auf einer nicht-spekulativen Basis vorgenommen.

Im Segment Public Sector Finance liegt der Fokus für das Neugeschäft der Emittentin auf den Primärmärkten, d.h. auf der direkten Finanzierung öffentlicher Körperschaften und mit einer konservativen Refinanzierungsstrategie. Ziel ist eine Konzentration

auf pfandbrieffähige Märkte mit exzellenten Länderratings.

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 Konzernfunktionen dargestellt. Darüber hinaus beinhaltet das Corporate Center die Aufwendungen für die Liquiditätsunterstützungen und bestimmte Verwaltungsaufwendungen der Backoffice-Bereiche.

Im Hinblick auf die Refinanzierung, hatte ein Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor und der Bundesregierung der Hypo Real Estate Group bis Dezember 2009 einen Liquiditätsrahmen in Höhe von anfänglich Euro 50 Milliarden zur Verfügung gestellt, um die Refinanzierung der Hypo Real Estate Group weiterhin zu gewährleisten. Am 23. Dezember 2009 bzw. am 30. Dezember 2009 wurde eine von der Hypo Real Estate Group, dem SoFFin und dem Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor vereinbarte Restrukturierung dieser Liquiditätsfazilität wirksam, welche das zu diesem Zeitpunkt ausstehende Volumen in Höhe von Euro 43 Milliarden durch eine neue SoFFin Garantie abdeckt. Darüber hinaus hatte sich der SoFFin verpflichtet, der Emittentin einen Garantierahmen von Euro 52 Milliarden bis zum 30. Juni 2010 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.

Nach dem Update des EUR 25,000,000,000 Debt Issuance Programmes und der Erhöhung des Programmolumens auf Euro 50.000.000.000 im August 2009 hat die Emittentin wieder Zugang zu mittel- und langfristigen Refinanzierungen ohne staatliche Garantien oder ähnliche Schutzmechanismen erlangt.

Trend Informationen

Die Emittentin geht unter bestimmten Voraussetzungen, welche exogene und endogene Faktoren umfassen, von einer Fortführung ihrer Tätigkeit aus. Einer dieser Faktoren 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, die Hypo Real Estate Holding durch eine hinreichende Rekapitalisierung und die Emittentin durch weitere hinreichende Garantieübernahmen zu stabilisieren. Mit Datum vom 6. November 2009 hat der SoFFin die Absichtserklärung erneuert. Die schriftliche Bestätigung stellt keine rechtlich verbindliche Verpflichtung des SoFFin dar.

Auch wenn sich die Risiken in Zusammenhang mit der Abhängigkeit von der Liquiditätsunterstützung und den Rekapitalisierungsmaßnahmen nicht verwirklichen, werden die Emittentin und die Hypo Real Estate Group mit Unsicherheiten in Bezug auf ihre

Ertragslage, Vermögenslage und Finanzlage zurechtkommen müssen. Die Entwicklung der Erfolgs-, Vermögens- und Finanzlage der Emittentin und der Hypo Real Estate Group wird durch den Eintritt oder Nichteintritt, bzw. den Grad der Verwirklichung verschiedener Risiken beeinflusst, wie solche, bezogen auf die Refinanzierungsraten für SoFFin Mittel, ihre Beteiligung an zur Zeit anhängigen oder gegebenenfalls künftig anhängigen Rechtsstreitigkeiten und die Abhängigkeit der Refinanzierung der Emittentin von den Unterstützungsmaßnahmen, die sie und die Hypo Real Estate Group erhält.

Die Ergebnisse der Jahre 2010 und 2011 werden voraussichtlich durch die Abschreibungen auf Forderungen und Wertpapiere sowie die Aufwendungen für die Liquiditätsunterstützungen belastet sein. Darüber hinaus werden sich im Jahr 2010 die Aufwendungen im Zusammenhang mit der beabsichtigten Gründung einer Abwicklungsanstalt mit anschließender Übertragung von Vermögenswerten im Verwaltungsaufwand und somit im Ergebnis negativ auswirken. Die Emittentin und die Hypo Real

Estate Group gehen nicht davon aus, vor 2012 wieder in die Gewinnzone zurückkehren zu können.

Hauptaktionäre	Die Emittentin befindet sich im vollständigen Eigentum der Hypo Real Estate Holding. Die Hypo Real Estate Holding hat die Aktien an der Emittentin an die Bundesrepublik Deutschland verpfändet und sich verpflichtet, dem SoFFin ein Pfandrecht an den Aktien der Emittentin einzuräumen.
Historische Finanzinformationen	Am 31. Dezember 2009 betrug die Bilanzsumme der Emittentin ca. Euro 272,9 Milliarden (im Vergleich zu ca. Euro 249,4 Milliarden am 31. Dezember 2008 ermittelt auf einer konsolidierten Basis für Hypo Real Estate Bank und DEPFA Deutsche Pfandbriefbank) und das Ergebnis vor Steuern ca. Euro -1.613 Millionen (im Vergleich zu ca. Euro -2.779 Millionen am 31. Dezember 2008 ermittelt auf einer konsolidierten Basis für Hypo Real Estate Bank und DEPFA Deutsche Pfandbriefbank).
Wesentliche Änderung der Finanzlage der Emittentin	Seit dem Ende des Stichtags, für den die letzten geprüften Finanzinformationen veröffentlicht wurden (31. Dezember 2009), 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 2008 und das am 31. Dezember 2009 beendete Geschäftsjahr waren KPMG.
Informationen über die Hypo Real Estate Group	<p>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.</p> <p>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.</p> <p>Die Hypo Real Estate Holding wurde als Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründet.</p> <p>Der eingetragene Geschäftssitz der Hypo Real Estate Holding befindet sich in der Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, Tel. +49 89 20 30 07 0.</p>
Struktur der Hypo Real Estate Group	Innerhalb der Hypo Real Estate Group ist die Hypo Real Estate Holding die Strategie- und Finanz-Holdinggesellschaft, die selbst keine Bankgeschäfte betreibt. Hypo Real Estate Holding ist verantwortlich für die Geschäftspolitik und das strategische Management der Hypo Real Estate Group. Sämtliche zentrale Funktionen des Konzerns sind in der Hypo Real Estate Holding konzentriert. Dies schließt das zentrale aktive Portfoliomanagement und die Bündelung der Risikostrategie und der Management Aktivitäten mit ein.
Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group	<p>Die Maßnahmen zur Stabilisierung der Hypo Real Estate Group können weitgehend in zwei Gruppen von Unterstützungsleistungen eingeteilt werden: Erstens Maßnahmen, um die Liquidität sicherzustellen, und zweitens Rekapitalisierungsmaßnahmen. Die Rekapitalisierungsmaßnahmen haben mit der Absichtserklärung des SoFFin begonnen und zu der Übernahme der Aktien der Hypo Real Estate Holding durch den SoFFin und nachfolgenden Kapitalisierungsmaßnahmen geführt.</p>

Um die Refinanzierung der Hypo Real Estate Group sicherzustellen, hatte ein Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor und der Bundesregierung der Hypo Real Estate Group eine Liquiditätsfazilität bis Dezember 2009 in Höhe von anfänglich Eu-

ro 50 Milliarden zur Verfügung gestellt. Mit Wirkung zum 23. Dezember 2009 bzw. 30. Dezember 2009 und im Nachgang zu der Restrukturierung der von einem Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor und der Bundesregierung gewährten Liquiditätsfazilität wurde die vom SoFFin gewährte Garantiefazilität um Euro 43 Milliarden erhöht und u.a. die durch die Bundesregierung gewährte Garantie ersetzt, die zum 30. Dezember 2009 auslief. Von diesem Betrag hat das Konsortium aus dem deutschen Finanzsektor garantierte Inhaberschuldverschreibungen in Höhe von Euro 23 Milliarden gezeichnet. Darüber hinaus hat die Emittentin am 30. Dezember 2009 garantierte Wertpapiere in Höhe von Euro 20 Milliarden emittiert. Die neue Liquiditätsfazilität wird in vollem Umfang mittels SoFFin-Garantien besichert, mit der Folge, dass der vom SoFFin gewährte Garantierahmen auf insgesamt Euro 95 Milliarden erhöht wird. Darüber hinaus hat sich der SoFFin verpflichtet, der Emittentin einen Garantierahmen von insgesamt Euro 52 Milliarden bis zum 30. Juni 2010 zur Verfügung zu stellen. Der SoFFin hat sich nicht rechtlich verbindlich verpflichtet, die Garantiefazilitäten zu verlängern oder auszudehnen.

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der SoFFin der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, die Hypo Real Estate Holding durch eine hinreichende Rekapitalisierung und die Emittentin durch weitere hinreichende Garantieübernahmen zu stabilisieren. Die schriftliche Bestätigung stellt keine rechtlich verbindliche Verpflichtung des SoFFin dar.

Der SoFFin hat am 6. November 2009 in einer schriftlichen Absichtserklärung gegenüber der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin noch einmal bestätigt, dass er Kapital in hinreichender Höhe zur Verfügung stellen wird, um mindestens die Fortführung der Hypo Real Estate Holding und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften und das erforderliche tragfähige Geschäftsmodell, insbesondere das der Emittentin, sicherzustellen. Die Unterstützung, welche die Hypo Real Estate Group insgesamt vom Bund erhält, ist abhängig vom Ergebnis einer abschließenden Prüfung dazu, ob eine Abwicklungsanstalt für nicht-strategische oder notleidende Vermögenswerte der Hypo Real Estate Group eingerichtet wird. Die Errichtung der Abwicklungsanstalt wurde von der Hypo Real Estate Holding in Abstimmung mit dem SoFFin am 21. Januar 2010 beantragt. Auch diese schriftliche Erklärung stellt keine rechtlich verbindliche Verpflichtung des SoFFin dar.

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

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

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

Nach dem anfänglichen Erwerb von Aktien und der Kapitalerhöhung hat der Lenkungsausschuss des SoFFin am 4. November 2009 entschieden, der Hypo Real Estate Group als einem dritten Schritt im Kapitalisierungsprozess weitere Unterstützung zu gewähren. Am 16. November 2009 erfolgte daher eine Kapitalzuführung von 3 Milliarden Euro auf Ebene der Hypo Real Estate Holding und der Emittentin. In die Rücklage der Hypo Real Estate Holding zahlte der SoFFin 0,7 Milliarden Euro ein. Bei der Emittentin zahlte der SoFFin 1,3 Milliarden Euro in die Rücklagen ein und 1 Milliar-

den Euro wurden als stille Einlage geleistet. Die Unterstützung, welche die Hypo Real Estate Group insgesamt vom Bund erhält, ist abhängig vom Ergebnis einer abschließenden Prüfung dazu, ob eine Abwicklungsanstalt für nicht-strategische oder notleidende Vermögenswerte der Hypo Real Estate Group eingerichtet wird. Bedingung für diese und alle weiteren Maßnahmen ist die Einhaltung der beihilferechtlichen Anforderungen der Europäischen Kommission.

Weitere Kapitalzuführungen an die Hypo Real Estate Holding, die Emittentin, die DEPFA und/oder die Abwicklungsanstalt können durch den SoFFin in einem Betrag von bis zu Euro 4 Milliarden vorgenommen werden. Solche Kapitalzuführungen wurden der Europäischen Kommission bereits im laufenden Beihilfverfahren mitgeteilt.

Die Hypo Real Estate Holding hat am 21. Januar 2010 in Abstimmung mit dem SoFFin bei der FMSA einen Antrag auf Errichtung einer Abwicklungsanstalt zum wertschonenden Abbau von Vermögenswerten gestellt. Auf diese Abwicklungsanstalt will die Hypo Real Estate Group Geschäftsbereiche, die für die Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group nicht strategienotwendig sind, und weitere Bilanzpositionen übertragen. Die beabsichtigte Übertragung soll im zweiten Halbjahr 2010 nach Erhalt aller erforderlichen Genehmigungen durch die maßgeblichen Institutionen und Organe erfolgen und Vermögenswerte bis zu Euro 210 Milliarden umfassen.

Alle Unterstützungsmaßnahmen zu Gunsten der Hypo Real Estate Group werden von der Europäischen Kommission bei ihrer abschließenden Entscheidung über den Restrukturierungsplan der Hypo Real Estate Group innerhalb der laufenden Beihilfverfahren berücksichtigt werden. Falls der Restrukturierungsplan im Grundsatz gebilligt wird, ist es höchstwahrscheinlich, dass die Europäische Kommission einzelne wesentliche Auflagen gegen die Hypo Real Estate Group verhängen wird, einschließlich einer wesentlichen Verringerung der Bilanzsumme und der Vorgabe eines bestimmten Zeitrahmens für die Reprivatisierung der Emittentin. Falls die Europäische Kommission jedoch zu dem Ergebnis kommt, dass die staatlichen Beihilfen nicht mit dem EG-Vertrag übereinstimmen, kann es sein, dass sie Deutschland verpflichtet, diese Beihilfen innerhalb einer bestimmten Frist aufzuheben oder umzugestalten, bzw. die Rückzahlung anordnen.

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

Strategische Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group

Nach einer Entscheidung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Hypo Real Estate Holding am 19. Dezember 2008 wird angestrebt, dass die strategische Neuausrichtung im Ergebnis dazu führt, die Hypo Real Estate Group als einen spezialisierten Immobilien- und Staatsfinanzierer in Deutschland und Europa mit pfandbrieforientierter Refinanzierung zu positionieren. Die strukturelle Kostenbasis soll gesenkt, die Bilanzstruktur und das Risikoprofil sollen verbessert werden. Die Hypo Real Estate Group plant, ihre Konzernstruktur weiter zu vereinfachen und es ist beabsichtigt, die Zahl der Standorte, welche seit Januar 2009 durch die Schließung von 22 Standorten verringert worden ist, weiter zu reduzieren. Zudem ist beabsichtigt, die Zahl der Angestellten bis zum Jahr 2013 um insgesamt ungefähr 1.000 Arbeitnehmer 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 im Jahr 2009 bereits umgesetzt oder begonnen.

Geschäftsüberblick und Überblick über die Strategie der Hypo Real Estate Group	<p>Im Geschäftsjahr 2009 war die Hypo Real Estate Group konzernübergreifend in drei Berichtssegmenten tätig: Commercial Real Estate (gewerbliche Immobilienfinanzierung), Public Sector & Infrastructure Finance (Finanzierung der öffentlichen Hand sowie von Infrastrukturmaßnahmen) sowie Capital Markets & Asset Management (Kapitalmarktgeschäft & Asset Management). Im Zuge der strategischen Neuausrichtung wird die Segmentstruktur überarbeitet. Im Geschäftsjahr 2010 wird die Hypo Real Estate Group ihr Berichtswesen auf drei Geschäftssegmente umstellen: das Segment Real Estate Finance, das Segment Public Sector Finance und das Segment "Value Portfolio". Zusätzlich wird ein Segment "Consolidation & Others" eingeführt. Neugeschäft wird nur auf Ebene der Emittentin und nur in den Segmenten Real Estate Finance und Public Sector Finance getätigt werden.</p> <p>Die Risikostrategie, welche die strategische Neuausrichtung der Hypo Real Estate Group als ein spezialisierter Immobilien- und Staatsfinanzierer in Deutschland und Europa mit pfandbrieforientierter Refinanzierung widerspiegelt, zeigt sich in der Fokussierung des Neugeschäftes auf den Primärmarkt für pfandbrieffähige Emissionen im Public Sector Geschäft und pfandbrieffähige Darlehen im Segment Real Estate Finance, der Bereitstellung von wenig komplexen Finanzierungsstrukturen im Primärmarkt - Sekundärmarkttransaktionen gehören nicht zum Kerngeschäft der Hypo Real Estate Group -, der Unterstützung des risikoorientierten Portfoliomanagements des Neu- und Bestandsgeschäftes durch Syndizierungs- und Verbriefungsaktivitäten, dem beabsichtigten ergebnisschonenden Abbau des nicht strategischen Bestandsportfolios und der konservativen Refinanzierung des Geschäftes vorwiegend über Pfandbriefemissionen.</p>
Trendinformationen in Bezug auf die Hypo Real Estate Group	<p>Die Unsicherheiten in Bezug auf künftige Entwicklungen, die für die Emittentin beschrieben werden, gelten auch für die Hypo Real Estate Group.</p> <p>Zum Zeitpunkt des Basisprospekts geht die Hypo Real Estate Group nicht davon aus, dass sie in der Lage sein wird, vor 2012 in die Gewinnzone zurückzukehren.</p>
Hauptaktionäre der Hypo Real Estate Holding	Seit dem 13. Oktober 2009 befindet sich die Hypo Real Estate Holding im vollständigen Eigentum des SoFFin.
Historische Finanzinformationen der Hypo Real Estate Group	Am 31. Dezember 2009 betrug die Bilanzsumme der Hypo Real Estate Group ca. Euro 359,7 Milliarden (verglichen mit Euro 419,7 Milliarden am 31. Dezember 2008) und das Ergebnis vor Steuern ca. Euro -2,221 Millionen (verglichen mit Euro -5.375 Millionen am 31. Dezember 2008).
Wesentliche Änderung der Finanzlage oder Handelsposition der Hypo Real Estate Group	Seit dem Ende des Stichtags, für den die letzten geprüften Finanzinformationen veröffentlicht wurden (31. Dezember 2009), haben sich keine wesentlichen Änderungen der Finanzlage oder der Handelsposition der Hypo Real Estate Group ereignet.

3. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DER SCHULDVERSCHREIBUNGEN

Währungen	Vorbehaltlich der Einhaltung aller geltenden gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Vorschriften, insbesondere des Pfandbriefgesetzes sowie der Bestimmungen der zuständigen Zentralbanken können Schuldverschreibungen in Euro, Japanischem Yen, Britischem Pfund, US-Dollar, Schweizer Franken oder einer anderen Währung, wie zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) vereinbart und in den betreffenden Endgültigen Bedingungen angezeigt, begeben werden.
Stückelungen	Die Stückelung der Schuldverschreibungen erfolgt auf der Grundlage der jeweiligen Vereinbarung zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) und wird in den betreffenden Endgültigen Bedingungen angegeben, mit der Maßgabe, dass die Mindeststückelung der Schuldverschreibungen so ist, wie dies jeweils von der betreffenden Zentralbank (oder einer vergleichbaren Behörde) gestattet oder verlangt wird, oder wie dies laut Gesetz oder sonstigen Vorschriften, die auf die betreffende Währung Anwendung finden, zulässig oder erforderlich ist.

Pfandbriefe	<p>Die Emittentin kann Pfandbriefe als Hypothekendarlehenpfandbriefe oder öffentliche Pfandbriefe begeben.</p> <p>Hypothekendarlehenpfandbriefe und Öffentliche Pfandbriefe begründen Rückgriffsverbindlichkeiten der Emittentin. Sie sind durch getrennte Pools bestehend aus Hypothekendarlehenkrediten (im Fall von Hypothekendarlehenpfandbriefen) oder öffentlichen Krediten (im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen) gedeckt.</p> <p>Pfandbriefe können im Rahmen dieses Programms als Jumbo-Pfandbriefe begeben werden. Jumbo-Pfandbriefe sind festverzinsliche Pfandbriefe mit einem Mindestnennbetrag von 1 Milliarde Euro (oder den Gegenwert in einer anderen Währung), unterlegt durch die Verpflichtung mindestens dreier Market Maker, während handelsüblicher Zeiten fortlaufend An- und Verkaufskurse so lange zu stellen, wie in dem jeweiligen Jumbo-Pfandbrief ausreichend Liquidität vorhanden ist.</p>
Laufzeiten	<p>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.</p>
Vertrieb	<p>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.</p>
Ausgabepreis	<p>Die Schuldverschreibungen können zu ihrem Nennwert, mit einem Abschlag oder einem Aufschlag begeben werden.</p>
Form von Schuldverschreibungen	<p>Schuldverschreibungen, ausgenommen Pfandbriefe, lauten ausschließlich auf den Inhaber. Pfandbriefe können in Form von Inhaberpapieren oder Namenspapieren begeben werden.</p> <p>Inhaberschuldverschreibungen, auf die die <i>U.S. Treasury Regulation § 1.163-5(c)(2)(i)(C)</i> (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.</p> <p>Schuldverschreibungen, auf die die <i>U.S. Treasury Regulation § 1.163-5(c)(2)(i)(D)</i> (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.</p> <p>Auf den Inhaber lautende Schuldverschreibungen, auf die weder die <i>TEFRA C Rules</i> noch die <i>TEFRA D Rules</i> 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.</p>

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-Schuldverschreibungen (*Range Accrual Notes*)

Bandbreitenzuwachs-Schuldverschreibungen können mit einem festen oder variablen Zinssatz oder mit einer Kombination aus einem festen und einem variablen Zinssatz ausgestattet sein, wobei ein bestimmter Referenzzinssatz oder die Summe aus bestimmten Referenzzinssätzen oder die Differenz aus bestimmten Referenzzinssätzen während der relevanten Zinsperiode bestimmte Parameter nicht erreichen oder überschreiten oder unterschreiten darf.

Indexierte Schuldverschreibungen	<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	<p>Zahlungen (von Kapital oder Zinsen, sei es bei Fälligkeit oder zu einem anderen Zeitpunkt) auf Doppelwährungs-Schuldverschreibungen erfolgen in der Währung und auf Grundlage der Wechselkurse, die zwischen der Emittentin und dem/den betreffenden Platzeur(en) vereinbart wurden und in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen angegeben sind.</p>

Nullkupon-Schuldverschreibungen	Nullkupon-Schuldverschreibungen können mit einem Abschlag auf ihren Kapitalbetrag angeboten und verkauft werden. Sie werden, ausgenommen bei verspäteter Zahlung, nicht verzinst.
Rückzahlung	<p>Gemäß den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen ist eine vorzeitige Rückzahlung der Schuldverschreibungen entweder ausgeschlossen (ausgenommen aus steuerlichen Gründen oder ausschließlich im Falle von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen (wie hierin definiert) bei Eintritt eines Kündigungsgrundes) oder nach Wahl der Emittentin und/oder Gläubiger durch Mitteilung innerhalb einer in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen genannten Frist an die Gläubiger bzw. die Emittentin an dem Tag oder den Tagen, der bzw. die vor dem angegebenen Fälligkeitstermin festgelegt wird/werden, zu einem Preis/zu Preisen und zu solchen Bedingungen, wie in den maßgeblichen Endgültigen Bedingungen genannt möglich.</p> <p>Eine vorzeitige Rückzahlung von Pfandbriefen aus Steuergründen oder nach Wahl der Gläubiger der Pfandbriefe ist nicht möglich.</p>
Vorzeitige Rückzahlung aus Steuergründen	Außer im Fall von Pfandbriefen, ist eine vorzeitige Rückzahlung aus Steuergründen gemäß § 5 der Emissionsbedingungen zulässig.
Status der Schuldverschreibungen	<p>Die nicht nachrangigen Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind.</p> <p>Die Pfandbriefe begründen nicht nachrangige Verbindlichkeiten, die untereinander gleichrangig und (i) im Falle von öffentlichen Pfandbriefen mindestens gleichrangig mit allen anderen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rahmen der öffentlichen Pfandbriefe und (ii) im Falle von Hypothekendarlehen mindestens gleichrangig mit allen anderen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rahmen der Hypothekendarlehen sind. Pfandbriefe sind jedoch durch getrennte Pools bestehend aus öffentlichen Krediten (bei öffentlichen Pfandbriefen) oder Hypothekendarlehen (bei Hypothekendarlehen) gedeckt.</p> <p>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.</p>
Keine Negativverpflichtung	Die Emissionsbedingungen sehen keine Negativverpflichtung vor.
Kündigungsgründe	<p>Die nicht nachrangigen Schuldverschreibungen sehen Kündigungsgründe vor, die die Gläubiger berechtigen, die sofortige Rückzahlung der Schuldverschreibungen gemäß § 9 der Emissionsbedingungen zu verlangen.</p> <p>Die nachrangigen Schuldverschreibungen sehen keine Kündigungsgründe vor, die die Gläubiger berechtigen, die sofortige Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu verlangen.</p> <p>Pfandbriefe sehen keine Kündigungsgründe vor, die die Gläubiger berechtigen, die sofortige Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu verlangen.</p>
Cross Default-Klausel	Die Emissionsbedingungen sehen keine Cross Default-Klausel vor.
Schuldverschreibungsgesetz	Gemäß dem Schuldverschreibungsgesetz können die Emissionsbedingungen der Schuldverschreibungen durch Beschluss der Gläubiger mit der in den Emissionsbedingungen bzw. im Schuldverschreibungsgesetz geregelten Mehrheit modifiziert werden. Das Abstimmungsverfahren kann im Wege einer Gläubigerversammlung oder einer Abstimmung ohne Versammlung erfolgen. Beschlüsse der Gläubiger sind für alle Gläubiger verbindlich. Darüber hinaus kann gemäß dem Schuldverschreibungsgesetz in den Emissionsbedingungen ein gemeinsamer Vertreter für alle Gläubiger bestellt bzw. die Bestellung durch die Gläubiger vorgesehen werden.
Geltendes Recht	Deutsches Recht.

Gerichtsstand Der nicht ausschließliche Gerichtsstand in Bezug auf Gerichtsverfahren, die im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen entstehen, ist München.

4. ZUSAMMENFASSUNG DER BESCHREIBUNG DES PROGRAMMS

Arranger und Platzeur	Commerzbank Aktiengesellschaft
Platzeure	Barclays Bank PLC BNP PARIBAS Citigroup Global Markets Limited Commerzbank Aktiengesellschaft Credit Suisse Securities (Europe) Limited Deutsche Bank Aktiengesellschaft DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main Goldman Sachs International HSBC Bank plc J.P. Morgan Securities Ltd. Landesbank Baden-Württemberg Morgan Stanley & Co. International plc Nomura International plc The Royal Bank of Scotland plc UniCredit Bank AG WestLB AG
Emissions- und Zahlstelle	Citibank, N.A., London Branch
Zahlstelle und Registerstelle	Deutsche Pfandbriefbank AG
Anfängliches Emissionsvolumen	Das maximale Emissionsvolumen der unter dem Programm jeweils umlaufenden Schuldverschreibungen beträgt Euro 50 Milliarden (und zu diesem Zweck wird der Nennbetrag von Schuldverschreibungen, die auf eine andere Währung lauten, zu dem Zeitpunkt, zu dem die Ausgabe dieser Schuldverschreibungen vereinbart wird, gemäß den Bestimmungen des Dealer Agreements in Euro umgerechnet). Die Emittentin darf das Emissionsvolumen des Programms entsprechend den Bedingungen des Dealer Agreements von Zeit zu Zeit erhöhen.
Ausgabe in Serien	Schuldverschreibungen in Form von Inhaberpapieren (einschließlich Pfandbriefe) werden fortlaufend in Tranchen (jeweils eine „Tranche“) ausgegeben, wobei jede Tranche aus identischen Schuldverschreibungen besteht. Eine oder mehrere Tranchen, die ausdrücklich zusammengefasst sind und ein und dieselbe Serie darstellen und die in jeder Hinsicht, außer in Bezug auf das Ausgabedatum, den Verzinsungsbeginn, den Ausgabepreis und das Datum der ersten Zinszahlung, identisch sind, können eine Serie („Serie“) von Schuldverschreibungen darstellen. Weitere Schuldverschreibungen können als Teil einer bestehenden Serie ausgegeben werden. Die spezifischen Emissionsbedingungen der einzelnen Tranchen (welche gegebenenfalls durch ergänzende Emissionsbedingungen ergänzt werden) sind in den Endgültigen Bedingungen dargelegt.
Besteuerung	<p>In den jeweiligen Endgültigen Bedingungen ist entweder dargelegt, dass Zins- und Kapitalzahlungen in Bezug auf die Schuldverschreibungen ohne Einbehaltungen für in der Bundesrepublik Deutschland zahlbare gegenwärtige oder zukünftige Steuern oder Gebühren welcher Art auch immer erfolgen, sofern diese nicht gesetzlich vorgeschrieben sind, oder dass die Emittentin im Falle solcher Einbehaltungen diejenigen Beträge zusätzlich zahlt, die notwendig sind, damit die Nettobeträge, die die Gläubiger der Schuldverschreibungen nach der Einbehaltung erhalten, den Zins- und Kapitalbeträgen entsprechen, die an diese gezahlt worden wären, wären diese Einbehaltungen nicht erfolgt; dies gilt vorbehaltlich der in § 7 der Emissionsbedingungen geregelten Ausnahmen.</p> <p>Im Falle von Pfandbriefen ist die Emittentin nicht verpflichtet, zusätzliche Beträge für Steuern oder Gebühren, die wie oben beschrieben von Zins- oder Kapitalzahlungen einbehalten werden, zu zahlen.</p>

Verkaufsbeschränkungen	Das Angebot und der Verkauf der Schuldverschreibungen und die Verbreitung der Angebotsunterlagen in den USA, dem Europäischen Wirtschaftsraum, Italien, dem Vereinigten Königreich und Japan unterliegen bestimmten Beschränkungen. Ferner können Angebot und Verkauf bestimmter Tranchen von Schuldverschreibungen unter den jeweils anwendbaren Gesetzen bestimmten Beschränkungen unterliegen.
Genehmigung und Notifizierung	Die Genehmigung dieses Basisprospekts gemäß Artikel 13 der 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, bei der Frankfurter Wertpapierbörse und der Börse München beantragt. In den Endgültigen Bedingungen wird für jede Tranche angegeben, ob die Schuldverschreibungen an dem regulierten Markt der genannten Börsen oder einem anderen Marktsegment dieser Börsen oder einer anderen Börse zugelassen werden oder ob sie überhaupt 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. It also comprises the counterparty, issuer and country risk.

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

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

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

Market Risk

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

Liquidity Risk

Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet the extent and deadlines of existing or future payment obligations in full or on time. This would for instance be the case if – as indeed has happened at Hypo Real Estate Group – there were no longer sufficient external refinancing sources. Because the continued existence of Hypo Real Estate Group and hence as well the Issuer as a going concern very much depends on the guarantees provided by the

Financial Market Stabilisation Fund (*Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung* – “SoFFin”), the liquidity risk is currently one of the most significant risks. (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 risks are still associated with most aspects of Hypo Real Estate Group’s and the Issuer’s business, and comprises numerous widely differing risks. Hypo Real Estate Group and the Issuer define operational risk as the risk of losses caused by processes which are not satisfactory or which have not even been implemented, human error, technology failure or external events. (see also below under “Risks relating to Current Crisis of Hypo Real Estate Group - Risks relating to the Restructuring of Hypo Real Estate Group”). The definition of operational risk includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.

The main operational risks are essentially attributable to the ongoing process of restructuring Hypo Real Estate Group as well as the Issuer.

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

There is also a significant reliance on know-how for implementing restructuring processes on the one hand and for operating daily business on the other. Therefore, the loss of know-how or key staff represents an increased level of risk in the current situation of Hypo Real Estate Group and the Issuer. The significant changes which have now been implemented in the Hypo Real Estate Group also require experienced personnel in order to establish and assure a stable control process.

Hypo Real Estate Group and the Issuer are involved in numerous court proceedings and out-of-court proceedings, resulting in legal risks (see also below under “Risks relating to 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 which mainly consist of strategic risk and the risk of fluctuations in costs/income, and thus to a certain extent also comprises liquidity risk. The 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 the liquidity support made available by 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, according to which Hypo Real Estate Holding ensures that the Issuer is able to meet its contractual obligations (except in the case of political risk), does not constitute a guarantee. Therefore, it does not give Holders of the Notes issued by the Issuer under this Programme any right of action against Hypo Real Estate Holding in the event that the Issuer defaults with regard to payments to be made under such Notes.

Risk of Rating Downgrade

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

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

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, has slowed down as business and consumer confidence has declined. 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 activities 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.

Any expectation of economic recovery has to be viewed in perspective in two respects: firstly, and particularly for Europe, growth in 2010 will again be considerably lower than the rates seen before the crisis. Secondly, many countries will fail significantly to return to the levels of economic output seen before the crisis.

The fact that the risk situation for the financial sector still cannot be clearly assessed poses a certain risk for the upswing. It is true that many banks in the United States have now returned the state aid which was originally granted; however, the balance sheets still include particularly high-risk positions such as credit risks and high-risk securities. In addition, a wave of bankruptcies which is still threatened might result in impairments particularly in some economies of Eastern Europe which have been particularly severely affected by the crisis. In this context, banks have become much more cautious with regard to extending new loans. However, if banks also adopt an excessively cautious lending policy with regard to healthy companies, this might also act as a brake on the upswing.

Because of the relatively mild increase in real economic activity, the unemployment rate is expected to increase appreciably in all major economies in 2010. Particularly for the European economies, the unemployment rate typically follows the development in the real economy with a delay of around one year. Specifically in Germany, a wave of redundancies is likely when the short-term working in manufacturing comes to an end.

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 future existence 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 significant entities within Hypo Real Estate Group. Such liquidity support must be available at least until the Issuer and Hypo Real Estate Group are capable of raising sufficient liquidity on the money and capital market by themselves and until the agreed restructuring arrangements are implemented and the equity capital increase is performed 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 capital;
- the SoFFin maintains its liquidity support and, if necessary, provides further liquidity assistance;
- refinancing with sustainable conditions via the money market and capital markets occurs;
- the restructuring arrangements will be implemented as scheduled;
- the appropriate authorities do not take regulatory actions;
- no legal reservations (especially within the ongoing state aid proceedings by the European Commission) are successfully enforced; and
- funding possibilities are made available by the central banks and are accessible to the Issuer and to Hypo Real Estate Group.

The recapitalisation of Hypo Real Estate Group and the squeeze-out are 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 the competent courts, including the German constitutional court (*Bundesverfassungsgericht*) and the Court of Justice of the European Union, will decide on actions already initiated or to be initiated in the future by the minority shareholders whose rights are affected by those measures.

All support measures in favour of Hypo Real Estate Group, will be taken into due account by the European Commission in its final decision on Hypo Real Estate Group's restructuring plan within the ongoing state aid proceedings. It is most likely that, if the restructuring plan is approved in principle, the European Commission will impose some major covenants on Hypo Real Estate Group, including a substantial reduction in the balance sheet total and the commitment of a timeline for reprivatizing the Issuer. However, in a worst case scenario, the European Commission 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 guarantee facilities provided by the SoFFin originally in the amount of Euro 52 billion and Euro 43 billion will expire on 30 June 2010 and 22 December 2010, respectively, subject to another prolongation. It should be noted that the SoFFin has not committed itself in a legally binding form to prolong or extend the guarantee facilities. Also for further recapitalisation measures there is no legally binding commitment by the SoFFin.

It should be noted that with respect to the planned transfer of assets to the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) the establishment of which has been applied for by Hypo Real Estate Holding, in co-ordination with the SoFFin, on 21 January 2010, the Act on the Establishment of a Financial-Market Stabilisation Fund dated 17 October 2008 and lastly amended on 17 July 2009 (*Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds – "FMStFG"*) does not grant any legally binding right to the Issuer or Hypo Real Estate Group to demand the transfer of those assets.

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 refinancing rates for the new and existing SoFFin funds which are considerably higher than the previous financing rates, an expected low net interest income in the money market in the course of the next few years, the extent of the decline in value of the existing portfolio with a re-

sultant negative impact on net interest income, the availability and costs of funding made available by the central banks, additional costs resulting from a potential further widening of credit spreads and the deterioration of the securities pool, the continuing tense situation on certain real estate markets and the deteriorated situation of some public sector customers potentially leading to increased provisions for losses on loans and advances in 2010 and 2011. In addition, further impairments on securities and loans may become unavoidable if contracting parties encounter financial difficulties as a consequence of the crisis on capital and financial markets, or are even required to declare insolvency. The restructuring of the Issuer and Hypo Real Estate Group and the harmonisation of the IT infrastructure and processes will result in further costs which will mainly have an impact on general administrative expenses. Additional costs will also arise in connection with the planned establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*). Further risk factors are related to the involvement of the Issuer and Hypo Real Estate Group in litigation currently pending or potentially pending in the future which might not only have an impact on the results, but might threaten the existence of the Issuer and of Hypo Real Estate Group. As a result of the rating downgrade, 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 determination and has resulted in additional costs to repurchase hedges. Further rating downgrades could result in further terminations of ISDA master agreements. The Issuer might also incur additional costs as a result of the limited choice of counterparties due to their current long-term ratings. Furthermore the final decision by the European Commission in the ongoing state aid proceedings might have a negative impact on the development in earnings of the Issuer and Hypo Real Estate Group and may possibly endanger the going concern of the Issuer and Hypo Real Estate Group. Finally the Issuer and Hypo Real Estate Group are exposed to operational risks as a result of their restructuring which might result in major losses.

Risk factors relating to the development in assets are related to the further widening of credit spreads of certain states and other banks, the potential decline in the portfolio of holdings as a result of streamlining or disposals 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 received by the Issuer and the Hypo Real Estate Group currently reviewed by the European Commission in the ongoing state aid proceedings. In its final decision the European Commission will very probably impose some major covenants on Hypo Real Estate Group, including a major reduction in the balance sheet total and the commitment of a timeline for reprivatizing the Issuer. However, if the European Commission concludes that the state aid is not consistent, or is not completely consistent, with the EC Treaty, it is possible that it might oblige Germany to suspend or restructure this aid by a certain deadline, or it may order the aid to be repaid. This might result in insolvency for some or all companies of Hypo Real Estate Group, and might thus endanger the continued operation of the Issuer and Hypo Real Estate Group as a going concern. The refinancing of the Issuer and of Hypo Real Estate Group in the course of the next few years will continue to be reliant on the support measures provided by the SoFFin. The repayment of the support measures will depend on various factors, including the access of the Issuer and the Hypo Real Estate Group to the refinancing markets and their rating. 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. In addition, further rating downgrades could result in further terminations due to ISDA framework agreements and this may lead to outflows of liquidity. Additional risks are related to a potential further decline in 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. In the years 2010 and 2011, IFRS equity and the regulatory core capital may decline again as a result of the factors detailed above. In addition, a revision of the provisions on regulatory capital requirements could lead to stricter demands in respect to the capital backing.

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

Currency Risk/Dual Currency Notes

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

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

Market Price Risk

The development of market prices of the Notes depends on various factors, such as changes of market interest rate levels, the policy of central banks, overall economic developments, inflation rates or the lack of or excess demand for the relevant type of Note. The Holder of Notes is therefore exposed to the risk of an unfavourable development of market prices of its Notes which materialises if the Holder sells the Notes prior to the final maturity of such Notes. If the Holder decides to hold the Notes until final maturity the Notes will be redeemed at the amount set out in the relevant Final Terms.

Risk of Early Redemption

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

Subordinated Notes of the Issuer

The Issuer may issue Subordinated Notes. The obligations of the Issuer in case of Subordinated Notes constitute unse-

cured 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 commodities or currency exchange rates, (iii) purchase the Notes for either investment, financial intermediation, hedging or other commercial purposes, (iv) be aware that the Issuer has not made any representation with respect to the relevant underlying(s) as defined in the relevant Final Terms and (v) perform its own credit analysis of the Notes.

Target Redemption Notes

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

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

Risks in connection with Caps

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

Risk of Potential Conflicts of Interest in case of an Underlying

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

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

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

IV. DEUTSCHE PFANDBRIEFBANK AG

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

1. STATUTORY AUDITORS

The independent auditors of the Issuer for the financial year ended 31 December 2009 as well as of the predecessor institutions, Hypo Real Estate Bank and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank, for the financial year ended 31 December 2008 were KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (formerly KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft), Ganghoferstraße 29, 80339 München, Germany (“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”. Since 2 October 2009, the Issuer has been operating under the commercial name “pbb Deutsche Pfandbriefbank” as well as with a new logo and new corporate design.

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

The Issuer has been formed through a series of mergers.

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

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

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

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 Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleißheim, Germany. Its telephone number is +49 89 2880 0.

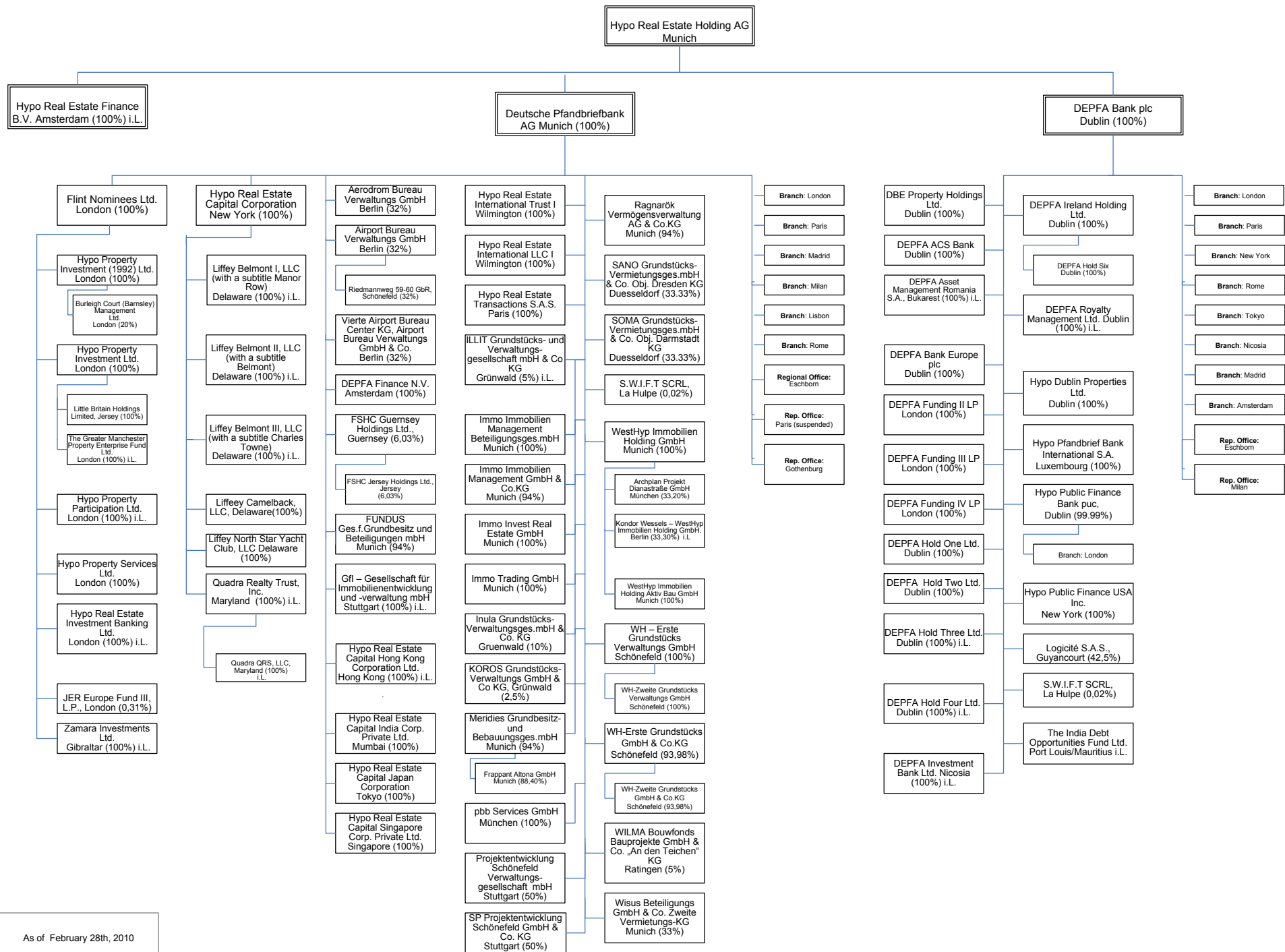
Integration into Hypo Real Estate Group and Keep Well Statement

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

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

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

As at 31 March 2010, the legal structure of Hypo Real Estate Group and the Issuer in particular is as follows:



As of February 28th, 2010

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 a keep well statement by Hypo Real Estate Holding as published in the Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2009 (as defined below) (the "Keep Well Statement"), according to which Hypo Real Estate Holding ensures that the Issuer is able to meet its contractual obligations (except in the case of political risk):

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

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

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

In 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 and of the Issuer which have led to the take over of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin and most recently to the submission of an application to the German Financial Markets Stabilisation Agency (*Finanzmarktstabilisierungsanstalt* – the "FMSA") for the establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) aimed at reducing assets in a value preserving manner (for details see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group").

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

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").

Hypo Real Estate Group intends to concentrate strategic assets and new business in commercial real estate and public finance within the Issuer, forming the strategic core bank of the group. Non strategy-conforming assets are intended to be transferred to a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) (see Section V.2 "Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Deconsolidation and Non-Strategic Portfolios").

3. BUSINESS OVERVIEW

In the financial year 2009, the Issuer consisted of two reporting segments: Commercial Real Estate and Public Sector. In addition thereto, there is also the Corporate Sector Segment. For details on the operating segments of Hypo Real Estate Group see Section V.3 "Overview of Business and Strategy of Hypo Real Estate Group – Business Segments".

In the financial year 2010, Hypo Real Estate Group will adapt its reporting to three operating segments: strategic business in commercial real estate financing (previously Commercial Real Estate) will in future be pooled in the Real Estate Finance segment, and strategic public sector finance business (previously Public Sector) will be pooled in the Public Sector Finance segment. Non-strategic business will be included in the "Value Portfolio" segment and is to be reduced in a value-preserving manner. A "Consolidation & Others" line will also be introduced; in addition to accounting consolidation items, this will comprise individual items which cannot be allocated to the strategic segments or the Value Portfolio.

New business will be taken on only at the Issuer, and only in Real Estate Finance and Public Sector Finance. In the two future target segments Real Estate Finance and Public Sector Finance, key factors of success in the new business strategy will be the numerous long-standing customer relations and the large customer base which formed the basis for new

business in 2009. The new business strategies in these two segments are described in the following.

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”).

Real Estate Finance

In the Segment Real Estate Finance the Issuer focuses on real estate financing with a conservative refinancing strategy for professional investors and on financing existing properties. Development finance is operated only on a selective and non-speculative basis. The regional focus is on markets eligible for Pfandbrief refinancing, and in particular Germany, England and France as well as other selected European regions in which the Issuer had already been operating in the past. Loan-to-value ratios (“LTVs”) of up to 80 per cent. are taken on. The target size for financing arrangements is around Euro 70 million and very selectively up to Euro 100 million; a minimum size of Euro 10 million is applicable for German small and medium-sized industry clients and Euro 20 million for professional real estate financing customers in the rest of Europe. Strategic partnerships will be concluded with other institutions with the aim of permitting higher LTVs by means of syndications and syndicate financing for customers without increasing the risk for the bank. Broken down to property types, residential properties (mainly portfolio transactions) account for approximately 21 per cent. of the overall portfolio. The remaining portfolio consists of commercially used properties and includes primarily office buildings and retail properties.

As at 31 December 2009, new business in commercial real estate financing amounted to Euro 3.3 billion. The commercial real estate portfolio declined gradually by a total of Euro 4 billion during the financial year 2009 to a total of approximately Euro 58 billion (compared to approximately Euro 62 billion as of 31 December 2008; for details see page F-38 in Appendix I of the Base Prospectus).

From a geographic perspective, the commercial real estate portfolio is spread over 35 countries with the focus on Germany (44 per cent.) and the other Western European countries (33 per cent.) as well as 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 be significantly reduced. Since January 2009, nine locations throughout the world have been closed. Further closures are expected by the end of the year 2010 (for further information see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group”).

Public Sector Finance

In the segment Public Sector Finance, new business of the Issuer focuses on the primary markets, i.e. direct financing for public sector entities and with a conservative refinancing strategy. The aim is to concentrate on markets eligible for Pfandbrief refinancing with excellent country ratings. For the financial year 2009, the focus was on Germany, France, Italy and Spain. The target group for this business consists of profitable customer segments with a commensurate risk level: regions, municipalities and local authorities as well as state-guaranteed public bodies and guaranteed public private partnerships. Direct business with sovereign states is conducted only to a limited extent, because most of these use direct access to the capital markets and such arrangements permit only minor cross-selling opportunities with low or even negative margins. According to the strategy of Hypo Real Estate Group, the Issuer aims to provide mainly simple and customised financing solutions which are essentially classified under the category of loans and receivables with maturities of up to twelve years and to significantly improve profitability in the Public Sector Finance segment by way of actively offering customer derivatives for risk reduction purposes but not for speculative purposes.

As at 31 December 2009, new business of the Issuer in public sector finance amounted to Euro 0.7 billion. As of 31 December 2009, measured on the basis of exposures the public sector financing portfolio amounted to approximately Euro 135 billion (compared to approximately Euro 154 billion as of 31 December 2008). A considerable percentage of this figure (more than Euro 57 billion) is still attributable to receivables due from DEPFA. For details see page F-37 in Appendix I of the Base Prospectus.

The portfolio is regionally diversified over 35 countries. With exposure of Euro 128 billion (31 December 2008: Euro 141 billion) or 95 per cent., the main exposure is in Europe; Germany accounts for Euro 29 billion of this figure. This figure has declined by Euro 11 billion (around 27 per cent.) compared with 31 December 2008. “Emerging Markets” (according to the IMF definition in the “World Economic Outlook April 2009”) account for 0.9 per cent. or Euro 1.2 billion.

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 an internal Hypo Real Estate Group guarantee as well as the expenses of essential group functions. In addition, the Corporate Center includes the costs for the liquidity support and certain administrative expenses of backoffice divisions. As of 31 December 2009, the Corporate Center comprised non-strategic positions with a total of Euro 3.6 billion exposure (31 December 2008: Euro 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 (*Hypothekenspfandbrief*) 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 order to continue to ensure the refinancing of Hypo Real Estate Group, until December 2009 a syndicate from the German financial sector and the Federal Government had provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of initially Euro 50 billion. On 23 December 2009 and 30 December 2009 respectively, a restructuring of such liquidity facility amounting to Euro 43 billion at this time and agreed upon by Hypo Real Estate Group, the SoFFin and the syndicate from the German financial sector became effective. Above and beyond this, the SoFFin had also committed itself to provide the Issuer with a guarantee facility totalling Euro 52 billion until 30 June 2010 (for details and further updated information 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 ensures the refinancing of the entire Hypo Real Estate Group.

Following the update of the EUR 25,000,000,000 Debt Issuance Programme and the increase of the programme amount to Euro 50,000,000,000 in August 2009, the Issuer regained access to medium and long-term refunding without state guarantees or similar protection mechanisms. The Issuer successfully issued a jumbo mortgage Pfandbrief with a volume of Euro 1.5 billion on 8 September 2009, and also issued a public jumbo Pfandbrief with a volume of Euro 1 billion on 14 October 2009. On 11 January 2010, the Issuer successfully issued a further public jumbo Pfandbrief with a volume of Euro 1 billion. In addition, unsecured issues of Euro 1.6 billion were carried out in the year 2009.

The issue volume of short-term deposits and commercial papers amounted to Euro 1.8 billion in the year 2009.

Employees

As at 31 December 2009, the Issuer had 782 employees compared to 750 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. Furthermore, it has committed itself to grant a pledge over the aforementioned 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 2009, specifying the name of the subsidiary or other company and the Issuer’s equity interest, is contained in Appendix I of this Base Prospectus, on pages F-113 to F-117. 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 2009).

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 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 in respect of 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. No legal reservations, especially within the ongoing state aid proceedings by the European Commission, will be successfully enforced. 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 markets 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 major states or major banks, and the crisis of the real estate market does not result in defaults of loans and securities to an extent which 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 will start to recover from 2010 onwards. The ratings of the Issuer will stabilise or increase slightly. The support provided by the syndicate from the German financial sector and 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 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 further succeed 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 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 throughout Hypo Real Estate Group and the Issuer can be implemented as currently scheduled.
- Hypo Real Estate Group has been given the possibility of reducing assets in a value preserving manner and of

transferring balance sheet items by way of establishing a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*).

- Hypo Real Estate Group and the Issuer are able to hire and keep staff in key positions despite specific restrictions for example on compensation.

On 28 March 2009, the SoFFin confirmed in written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer, that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009. The 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”).

Uncertainties relating to Future Developments

Even if 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 Issuer and Hypo Real Estate Group will have to cope with the following uncertainties relating to the results of their operations, assets and financial position.

Development in Earnings

The Issuer and Hypo Real Estate Group have reported a negative pre-tax result for the business year 2009. The Issuer and Hypo Real Estate Group expect that earnings will continue to be negatively affected in the future to a significant extent, resulting in an ongoing loss-making situation. The Issuer and Hypo Real Estate Group are not assuming that they will be able to return to profitability before the year 2012. The extent of the expected loss-making situation will in particular be influenced by the occurrence or non-occurrence of the following risks, or the extent to which the following risks might materialise.

- The restructuring of the liquidity support measures made available by a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the German Federal Government will lower the refinancing costs of the Issuer and Hypo Real Estate Group. Nevertheless, the refinancing rates for the new and existing SoFFin funds are higher than the refinancing rates before the liquidity support was drawn down in September 2008. This means that net interest income and net commission income will continue to be very much affected.
- Net interest income in 2009 was boosted by high income in the money market and drawn U.S. customer liquidity facilities. A similarly positive market interest rate situation is not expected to occur in the year 2010 and because most of the facilities have now been repaid, a similarly high net interest income from these factors is not expected to be seen in the course of the next few years.
- The extent of the existing portfolio will decline as a result of streamlining and disposals as well as the possible transfer of assets and liabilities to a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*), with a resulting negative impact on net interest income. In addition, in the case of disposals negative market values might lead to losses that could depress net interest income or net income from financial investments.
- Apart from the funding through the financial market Hypo Real Estate Group also uses funding possibilities made available by the central banks. It cannot be assumed that these funding possibilities will change. It cannot be forecasted if and to which costs alternative funding possibilities will be available in time. If alternative funding is necessary, higher costs would probably arise and would therefore be disadvantageous for the profitability of Hypo Real Estate Group.
- Further widening of credit spreads and a deterioration of the securities pool may result in additional costs arising from the remaining collateralised debt obligations which have to be recognised in the income statement under net income from financial investments and net trading income. In addition, default risks and other deteriorations of market conditions may result in lower fair values of trading assets, which would have to be recognised immediately in the income statement. It may also be necessary to recognise impairments on holdings, which have been reclassified from “Held-for-trading” and “Available-for-Sale” into “Loans and receivables” in accordance with IAS 39.
- The situation on the U.S. and some European real estate markets will continue to be tense. The situation of some public sector and – in the case of Hypo Real Estate Group -infrastructure customers has also deteriorated. As a result of this and also in view of the fact that the overall macro-economic situation is deteriorated, provisions for losses on loans and advances will probably be at an increased level in 2010 and 2011.

- If contracting parties get into financial difficulties as a consequence of the crises on capital and financial markets or even have to announce insolvency, impairments on securities and loans could be unavoidable.
- The restructuring of the Issuer and Hypo Real Estate Group and the harmonisation of the IT infrastructure and processes will result in further costs which will mainly have an impact on general administrative expenses and which might at least partially compensate for the savings achieved from the process of streamlining the workforce.
- The planned establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) with a subsequent transfer of assets will result in additional consultancy service costs and other administrative expenses.
- Litigation which is currently pending and which might become pending in future might have a considerably negative impact on the results of the Issuer and Hypo Real Estate Group or might even threaten the existence of the Issuer and Hypo Real Estate Group as a going concern.
- 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 has resulted in additional costs due to premature contract termination and may also result in costs to repurchase hedges. Further rating downgrades could result in further terminations of ISDA master agreements.
- The Issuer also might incur additional costs as a result of the limited choice of counterparties due to their current long-term ratings.
- The support measures received by the Issuer and Hypo Real Estate Group are being reviewed by the European Commission in state aid proceedings. The eventual decision of the European Commission might have a negative impact on the development in earnings of the Issuer and Hypo Real Estate Group and may possibly endanger the going concern of Issuer and Hypo Real Estate Group.
- The Issuer and Hypo Real Estate Group are exposed to operational risks as a result of their restructuring, such as the reliance on key positions, technology risks due to the large number of entry systems, increased staff fluctuation levels and risks in connection with change management activities. These risks might result in major losses.

Development in Assets

The development in assets of the Issuer and Hypo Real Estate Group is particularly influenced by the occurrence or non-occurrence of the following risks, or the extent to which the following risks might materialise:

- If the credit spreads of states e.g. Greece, Portugal, Ireland, Italy and Spain and other banks widen further and/or widen again, the values of the securities issued by them will decline. Hypo Real Estate Group has reclassified most of the available-for-sale securities into the measurement category “Loans and receivables” in accordance with the Amendments to IAS 39 “Reclassification of Financial Assets” which was published in October 2008. However, for the remainder of the available-for-sale securities, widening of credit spreads would have a further negative impact on the available-for-sale reserve.
- The portfolio will probably decline as a result of streamlining or disposals, and the possible transfer of assets and liabilities to a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*); this is in line with the process of focusing on functioning group areas of activity.
- The difficult situation and the subsequent action taken to stabilise the Issuer and Hypo Real Estate Group have resulted in debates in the political scene, the media and in the public. Overall, the image of the Issuer and Hypo Real Estate Group has suffered. Despite the fact that success has already been achieved as a result of the Issuer re-entering markets, it is possible that there may be negative consequences for future business and customer relations.

Development in the Financial Position

The development in the financial position of the Issuer and Hypo Real Estate Group is particularly influenced through the occurrence or non-occurrence of the following risks that may occur, or the extent to which the following risks might materialise:

- The support measures received are being reviewed by the European Commission in the ongoing state aid proceedings. In its final decision, the European Commission will very probably impose some major covenants on

Hypo Real Estate Group, including a major reduction in the balance sheet total and the commitment of a time line for reprivatizing the Issuer. However, if the European Commission concludes that the state aid is not consistent, or is not completely consistent, with the EC Treaty, it is possible that it might oblige Germany to suspend or restructure this aid by a certain deadline, or it may order the aid to be repaid. This might result in insolvency for some or all companies of Hypo Real Estate Group including the Issuer, and might thus endanger the continued operation of Hypo Real Estate Group as a going concern.

- The refinancing of the Issuer and of Hypo Real Estate Group in the course of the next few years will continue to be reliant on the support measures provided by the SoFFin. The repayment of the support measures will depend on various factors, including the access of Issuer and Hypo Real Estate Group to the refinancing markets and their rating.
- The Issuer and Hypo Real Estate Group have issued irrevocable loan commitments and liquidity facilities. Drawings may result in additional outflows of liquidity. In addition, further rating downgrades could result in further terminations due to ISDA framework agreements and this may lead to outflows of liquidity.
- The Issuer is according to the “Waiver Rule” regulated in Section 2a German Banking Act not obliged to determine the own funds and the core capital ratio on a sub-group level. The capital backing of Hypo Real Estate Holding as the ultimate parent company has improved as a result of the support provided by the SoFFin and the regulatory minimum ratios have been met. In the years 2010 and 2011, IFRS equity and the regulatory core capital may decline again as a result of the factors detailed above. In addition, a revision of the regulatory regulations could lead to stricter demands in respect to the capital backing. Based on the assumed support measures by the SoFFin, it is expected that the going concern Hypo Real Estate Group will be questioned.

The results for 2010 and 2011 will probably be considerably affected by further impairments in relation to receivables and securities and the costs of the liquidity support measures. In addition, the expenses arising in the course of the planned establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) with a subsequent transfer of assets will depress general administrative expenses and net income. The Issuer and Hypo Real Estate Group are not assuming that they will be able to return to profitability before the year 2012.

6. ADMINISTRATIVE, MANAGEMENT, AND SUPERVISORY BODIES

The corporate bodies of the Issuer 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 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:

Name and Position	Other Mandates
Manuela Better Chairman of the Management Board (temporarily, since 25 March 2010) (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 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

Dr. Bernhard Scholz

Member of the Management Board
(Chief Real Estate Finance)

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

Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen

Member of the Management Board
(Chief Financial Officer)

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

Until 25 March 2010, Dr. Axel Wieandt has been Chairman of the Management Board (Chief Executive Officer).

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

The Supervisory Board

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

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

Name and Position

Other Mandates

Dr. Bernd Thiemann

Chairman

Hypo Real Estate Holding AG
Freelance management consultant
DES Deutsche EuroShop AG
EQC AG
VHV LebenAG
VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G.
WAVE Management AG
Würth Gruppe
M.M. Warburg & Co KGaA Bank
Odewald & Compagnie

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 Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germany.

The General Meeting of Shareholders

The General Meeting of Shareholders, which is called by the Management Board or, as provided by law, by the Supervisory Board or by the 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 the Issuer as security for the federal guarantee to the Federal Republic of Germany and has committed itself to grant a pledge over the shares in the Issuer 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”).

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 DEPPA 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 financial 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 DEPPA 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 financial year ended 31 December 2009, the Issuer has published consolidated financial information including the management report, income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor’s report (together the “Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Statements 2009”). The Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Statements 2009 are included in Appendix I to the Base Prospectus (pages F-1 to F-118).

For the financial year ended 31 December 2009, the Issuer has published unconsolidated financial information including the management report, income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor's report (together the "Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2009"). The Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2009 are included in Appendix II to the Base Prospectus (pages G-1 to G-34).

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 contained in the Base Prospectus dated 19 August 2009 related to the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme of Deutsche Pfandbriefbank AG and are 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 contained in the Base Prospectus dated 19 August 2009 related to the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme of Deutsche Pfandbriefbank AG and are incorporated by reference (see Section XIII.9 "Incorporation by Reference").

Applicable Accounting Standards

The Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2009 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 Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Statements 2009 and the Hypo Real Estate Bank Consolidated Financial Statements 2008 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 2008 and 31 December 2009, as the case may be, as mentioned above and have issued an unqualified opinion (*uneingeschränkter Bestätigungsvermerk*) for the DEPFA Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2008. For the Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Statements 2009, the Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2009 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.

Interim and other Financial Information

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

Legal and Arbitration Proceedings

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".

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 May 2008, two customers filed a suit to a Rome court against the Milan branch of the Issuer for payment of a mid-

eighth-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 million (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.

The decision of the Management Board not to pay any discretionary variable compensation for the year 2008 has since then resulted in the institution or threat of labour court proceedings with several employees in Germany. The question as to whether bonus claims of employees exist for the year 2008 (and if so, to what extent), is a question of the basis of the claim, the contract interpretation and the application of the law of the general terms and conditions in each individual case. So far, two first instance judgements have been issued against the Issuer with regard to the bonus for the year 2008 (Labour Court Munich). The reasons for the judgement have not yet been provided. The Issuer intends to appeal against these judgements and already did so in one case. It is possible that further employees might be able to enforce bonus claims for 2008.

Bonus claims for the year 2009 have also already been enforced by employees, in certain cases by way of court proceedings. The Management Board has also taken the decision that no discretionary variable compensation will be paid for the year 2009. Also with regard to these bonuses, it is possible that further employees might enforce successfully bonus claims for 2009.

Significant Change in Issuer's Financial Position

There has been no significant change in the financial position of the Issuer since the end of the last financial period for which audited financial information has been published (31 December 2009).

9. MATERIAL CONTRACTS

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

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

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 had provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of originally Euro 50 billion. On 23 December 2009 and 30 December 2009 respectively, the restructuring of this liquidity facility agreed upon by Hypo Real Estate Group, the SoFFin and the syndicate from the German financial sector became effective covering the outstanding volume of Euro 43 billion at this time by a new SoFFin guarantee. Due to such restructuring of the liquidity facility the collateral in the amount of Euro 60 billion initially provided by Hypo Real Estate Group was released in the first quarter of 2010. 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 and, following the restructuring of the liquidity facility provided by a syndicate from the German financial sector and the Federal Government, by Euro further 43 billion (among others replacing the guarantee from the Federal Government that has expired on 30 December 2009) to originally Euro 95 billion in total. 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 written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer, that it intends to

stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009. The 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”).

In September 2009, the Issuer successfully completed an auction for receivables of the Hypo Real Estate Group resulting from the insolvency process of Lehman Brothers. During the auction, the Issuer sold virtually all of its receivables due from Lehman Brothers Holding and affiliated companies with a volume of approximately Euro 66.7 million. The Issuer realised a book profit as a result of the sale.

In addition, in 2009, the Issuer sold a portfolio consisting of CDOs (collateralised debt obligations) and MBS (mortgage backed securities) with a nominal value of Euro 1.3 billion. The sale resulted in particular in a reduction of the investment in U.S. CDOs.

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

V. HYPO REAL ESTATE GROUP

1. STATUTORY AUDITORS

For the financial year ended 31 December 2008 and 31 December 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 Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, 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.

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

Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group

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

Measures Designed to Procure Liquidity

In the financial year 2009, Hypo Real Estate Group continued to utilise liquidity aid provided by a syndicate from the German financial sector and the SoFFin. The liquidity support amounted to a total of Euro 95 billion as of 31 December 2009. Overall, in the course of the second half of 2009, the liquidity requirement has been declining slightly due to market effects in the form of exchange rate and interest rate changes as well as the overall reduction of the credit portfolio because repayments exceeded new business and the drawing of old commitments. As at 31 March 2010, the total amount of the liquidity support amounted to Euro 93.48 billion and draw downs amounted to Euro 77.622 billion.

The measures to procure liquidity consisted of the following:

- Credit lines of originally Euro 50 billion were made available by the Deutsche Bundesbank, the Federal Republic of Germany and a syndicate from the German financial sector. This Euro 50 billion consisted 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 by the syndicate from the German financial sector to state-guaranteed ECB-eligible bearer bonds (Euro 15 billion) issued by Hypo Real Estate Bank and (iii) the subscription by the syndicate from the German financial sector to secured ECB-eligible bearer bonds (Euro 15 billion) issued by Hypo Real Estate Bank. In the course of 2009, all credit lines had been uniformly extended until December 2009. On 23 December 2009 and 30 December 2009 respectively, the restructuring of this liquidity facility agreed upon by Hypo Real Estate Group, the SoFFin and the syndicate from the German financial sector became effective covering the outstanding volume of Euro 43 billion at this time by a new SoFFin guarantee. The syndicate from the German financial sector has remained involved in so far as it has subscribed to bearer bonds amounting to approximately Euro 23 billion (as further described in the third bullet point below).
- In addition to the support provided by 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 initially totalling Euro 52 billion. On 4 November 2009, the SoFFin initially extended the entire guaranteed line of Euro 52 billion for Hypo Real Estate Group until 30 June 2010. This extension was necessary because the guarantees expired as of 18 November 2009. The Issuer can continue to utilise the SoFFin guaranteed line in order to back bonds which are to be issued. The conditions remained unchanged: Accordingly, the Issuer paid to the SoFFin a pro-rata commitment commission of 0.1 per cent. calculated in relation to that part of the guaranteed line which was not drawn down. A commission of 0.5 per cent. p.a. is charged for utilisation of the guaranteed line.
- The SoFFin, Hypo Real Estate Group and a syndicate from the German financial industry agreed a new structure for the liquidity facility (as described in the first bullet point above) which has been in place since November 2009 for Hypo Real Estate Group with an original volume of Euro 50 billion. Principal repayments of Euro 7 billion meant that the new liquidity facility declined to Euro 43 billion in the course of 2009. Of this figure, the syndicate from the German finance and insurance industry provided around Euro 23 billion. The new facility was paid out on 23 December 2009 and on 30 December 2009, respectively. On 30 December 2009, the Issuer issued Euro 20 billion of securities which, as had previously been the case, were partially refinanced via central banks and also partially via the market. The facility was fully backed by means of SoFFin guarantees having a term until 22 December 2010. The federal guarantees for Euro 35 billion have been redeemed. The security portfolio which has been transferred as security or pledged as collateral assets originally in a total nominal value of approximately Euro 60 billion (as of 30 September 2008) by Hypo Real Estate Holding as well as its major subsidiaries to the security trustee of the lenders within the framework of the transaction with a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the Federal Government (as mentioned in the first bullet point above) has been largely released by 31 March 2010. The federal guarantee as well as the security portfolio served as collateral for the original facility of Euro 50 billion. The pledged shares in the Issuer and DEPFA as well as the pledged shares in subsidiaries of DEPFA have not been released. This restructuring has resulted in lower costs for Hypo Real Estate Group for the provision of liquidity. Interest is charged on the securities taken up by the syndicate at a rate of EURIBOR + 0.10 per cent. p.a. The SoFFin guarantees cost a commitment commission of 0.10 basis points p.a. or 0.50 per cent. p.a. if utilised.

It should be noted that, there is no legally binding commitment from the SoFFin in place that the guarantee facilities will be further prolonged or extended in the future (for details see below under “Declaration of Intent of the SoFFin”).

Liquidity support measures received by Hypo Real Estate Group				
Type of support	Date of granting	Date of maturity, taking account of prolongations	Original nominal amount in Euro billion	Nominal amount as of 31 December 2009 in Euro billion
Issue of state-guaranteed ECB-eligible bearer bonds (repayment of the liquidity credit line of Deutsche Bundesbank of 13 November 2008 to 26 March 2009)	26 March 2009	30 December 2009	20	-
Issue of state-guaranteed ECB-eligible bearer bonds	13 November 2008	23 December 2009	15	-
Issue of covered bonds	13 November 2008	23 December 2009	15	-
Issue of SoFFin guaranteed bearer bonds (repayment of a guaranteed line provided by the SoFFin first time at 19 April 2009)	18. November 2009	30 June 2010	52	52
Issue of SoFFin guaranteed bearer bonds (repayment of the state guaranteed and covered bonds from 26 March 2009 to 23 December 2009)	23 December 2009	22 December 2010 ^{*)}	23	23
Issue of SoFFin guaranteed ECB-eligible bearer bonds (repayment of the state guaranteed ECB-eligible bearer bonds of 26 March 2009 to 30 December 2009)	30 December 2009	22 December 2010	20	20
Total liquidity support				95

^{*)} Pursuant to Section 5 (1) of the terms of the bond, partial repayment of Euro 1.5 billion in each case are to be made as of 23 March, 23 June, 23 September 2010.

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 stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. It should be noted that the declaration of intent does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin that the guarantee facility will be prolonged, granted or extended in the future.

On 6 November 2009, the SoFFin re-confirmed in a written statement to Hypo Real Estate Holding and the Issuer that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of Hypo Real Estate Holding and its main subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of the Issuer. The support which Hypo Real Estate Group overall receives from Federal Government depends on the result of a final review as to whether a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*), the establishment of which has been applied for by Hypo Real Estate Holding, in co-ordination with the SoFFin, on 21 January 2010 will be established for non-strategic or nonperforming assets of Hypo Real Estate Group (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group - Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Deconsolidation and Non-Strategic Portfolios”). In addition, the SoFFin will provide further guarantees to assure the liquidity of the Hypo Real Estate Group. These and possible further measures are conditional on meeting the state aid law requirements of the European Commission. Also this statement does not constitute a legally binding commitment of the SoFFin.

Takeover of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin

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

Following this, SoFFin made a public takeover offer on 17 April 2009, aiming at the acquisition of the entire out-

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

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

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

Further Capitalisation of Hypo Real Estate Group

On 4 November 2009, after the initial acquisition of shares and the capital increase, the Steering Committee of the SoFFin decided as a third step in the recapitalisation process to extend the support provided to Hypo Real Estate Group. Therefore, on 16 November 2009, a Euro 3 billion capital contribution was made to Hypo Real Estate Holding and the Issuer. The SoFFin contributed Euro 0.7 billion to Hypo Real Estate Holding's reserves. The SoFFin contributed Euro 1.3 billion to the Issuer's reserves, and also provided a Euro 1 billion silent partnership contribution. The support which Hypo Real Estate Group overall receives from Federal Government depends on the result of a final review as to whether a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) will be established for non-strategic or non-performing assets of Hypo Real Estate Group. These as well as all further measures are conditional on meeting the state aid law requirements of the European Commission. On 13 November 2009, the European Commission had declared the capital contribution for temporarily compatible with the EC Treaty's state aid rules until its final decision in relation to the restructuring plan (see below under "Notification of the Restructuring Plan to the European Commission").

Further capital contributions to Hypo Real Estate Holding, the Issuer, DEPFA, and/or to the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*), as the case may be, may be made by the SoFFin in an amount of up to Euro 4 billion. Such possible contribution has already been notified to the European Commission in the ongoing state aid proceedings. However, a final decision has yet not been taken as to whether and, if so, when, how and to what extent, such capital contributions will be made by the SoFFin. Any such contribution will be subject to the prior approval of the European Commission and will also be subject to FMSA's decision if and how to conduct the transaction of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*).

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.

With respect to the non-strategic portfolios, Hypo Real Estate Holding, in co-ordination with the SoFFin, submitted an application to the FMSA for the establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) aimed at reducing assets in a value preserving manner on 21 January 2010. The deconsolidation is intended to be realised by establishing a legal institute with limited rights under public law (*teilrechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts*) that would be subordinated to the FMSA making use of the possibilities of the FMStFG, which allows the establishment of such a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*).

As explained in the application form, Hypo Real Estate Group intends to transfer operations no longer strategically required for Hypo Real Estate Group's realignment, as well as additional balance sheet items, to this deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*). The transfer, which is set to cover assets worth up to Euro 210 billion, is scheduled to take place during the second half of 2010, once all necessary approvals have been obtained from the responsible

corporate bodies and institutions.

Specifically, Hypo Real Estate Group contemplates transferring parts of the public finance and real estate finance portfolios of DEPFA and the Issuer. The public finance portfolio consists of government or government-related assets which are currently suffering from lower market valuations. Parts of the real estate financing portfolio are affected by the prevailing difficult environment that continues to burden this segment.

The transfer may also include assets currently held by other Group entities, particularly DEPFA ACS BANK, Hypo Pfandbriefbank International S.A. and Hypo Public Finance Bank puc., as well as structured products and trading positions that are exposed to increased default risks, which have been written down where necessary or have been included in the net trading result.

Furthermore, derivatives positions (predominantly used as hedges for both asset and liability items) might also be transferred to the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*).

Details regarding the actual asset portfolios, liabilities and derivatives to be transferred, the manner in which the transfer will take place, and the exact specifications of the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*), have yet to be determined in coordination with the FMSA. It is anticipated, that Hypo Real Estate Group entities will continue to manage the portfolios as well as providing additional services to the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*). The parties intend to resolve these issues by mid-2010. In parallel, the necessary IT infrastructure will be established and processes separated.

According to the current selection of assets to be transferred to the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*), it is anticipated that the asset transfer to the deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) could potentially have a positive effect on the Issuer's balance sheet and could also improve the asset-liability-management profile of the Issuer's cover pools as well as its underlying asset average ratings.

The establishment of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) is governed by the FMStFG. The application for establishing such an institution was submitted pursuant to section 8a of the FMStFG. There is no legally enforceable right upon establishment of a deconsolidated environment: whether and to what extent the application will be approved is within FMSA's discretion. The planned transfer of assets requires the consent of executive bodies of the legal entities involved. Furthermore, the use of a deconsolidated environment (*Abwicklungsanstalt*) is subject to approval by the European Union. Accordingly, this has already been included in the European Commission's ongoing state aid control proceedings (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").

Notification of the Restructuring Plan to the European Commission

With the decision of 2 October 2008, the European Commission approved measures designed to cover the liquidity requirement of Hypo Real Estate Group in an amount of Euro 35 billion as rescue aid. In its 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. This restructuring plan has been notified in time 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. On 7 October 2009, this decision was published in a slightly amended version, in particular without business secrets, in the Official Journal of the European Union (2009/C240/07).

On 13 November 2009, the European Commission declared the capital contribution to Hypo Real Estate Group amounting to Euro 3 billion decided upon by the SoFFin on 4 November 2009 (see above under "Further Capitalisation of Hypo Real Estate Group") for temporarily compatible with the EC Treaty's state aid rules until its final decision in relation to the restructuring plan. Together with the temporary approval the European Commission also extended the scope of the ongoing state aid proceedings to cover such capital contribution. The decision to extend the scope of the proceedings will also cover potential support measures for Hypo Real Estate Group by the SoFFin in the future, i.e. a further recapitalisation of Hypo Real Estate Group of up to Euro 4 billion, the provision of liquidity guarantees for a maximum of five years with different maturities, and potential measures in the context of setting up a deconsolidated environment, which may be relevant in the context of state aid proceedings. In its invitation to submit comments pursuant to Article 88(2) of the EC Treaty related to the letter dated 13 November 2009, which has been published in the Official Journal of the European Union (2010/C13/58) on 20 January 2010, the European Commission reiterates doubts on the viability of Hypo Real Estate Group and expresses persisting doubts regarding funding, short- and long-term profitability and business growth, taking the updated restructuring plan into account. In addition, the Commission doubts whether a significant reduction of the balance sheet is sufficient to compensate for the very significant amount of aid and whether the terms for reprivatisation, according to which the reprivatisation shall take place until a certain

point of time, provided that Germany can obtain an economically acceptable price, are an appropriate means to limit distortions of competition. On 21 December 2009 the European Commission temporarily approved two state guarantees of Euro 8 billion and Euro 10 billion respectively. The Euro 8 billion guarantee became effective on 23 December 2009. The Euro 10 billion guarantee will be granted in the coming months if necessary for urgent liquidity needs. These guarantees, as well as previous support measures in favour of Hypo Real Estate Group, will be taken into due account when the European Commission takes its final decision on Hypo Real Estate Group's restructuring plan. In its final decision, the European Commission most likely will impose some major covenants on Hypo Real Estate Group, including a substantial reduction in the balance sheet total and the commitment of a timeline for reprivatizing the Issuer. However, if the European Commission were to conclude in the final decision that certain state aid measures do not comply with the EC Treaty, it may decide that Germany shall abolish or alter such aid within a certain period, and/or order repayment. The Management Board of Hypo Real Estate Holding currently expects to receive a definitive decision in the third quarter of 2010.

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

Strategic Reorganisation of Hypo Real Estate Group

On 19 December 2008, the Management Board and the Supervisory Board of Hypo Real Estate Holding adopted a resolution regarding the strategic realignment and restructuring of Hypo Real Estate Group. Hypo Real Estate Group is adjusting its business model to sustainable changed conditions on the capital markets and the increasing challenges in the real estate business. The objective of the strategic realignment is to reposition Hypo Real Estate Group as a specialist for real estate and public sector finance in Germany and Europe with a funding strategy focused on Pfandbrief issuance. The structural cost base shall be reduced, and the balance sheet structure and risk profile shall be enhanced.

Hypo Real Estate Group plans to further simplify its corporate structure.

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 400 employees has been realised.

In addition, it is intended to reduce the number of locations at which Hypo Real Estate Group is present. Since January 2009, 22 locations throughout the world have been closed; these are expected to be followed by a further two closures by the end of the year 2010. In addition, at locations with several office buildings (Dublin, London, Madrid, Paris, New York), the offices have been pooled.

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

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

Business Segments

In the financial year 2009, Hypo Real Estate Group operated in three operating segments throughout the group: Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance as well as Capital Markets & Asset Management. In the Public Sector & Infrastructure Finance segment, Hypo Real Estate Group has withdrawn completely from new business for infrastructure finance. The aim is to virtually reduce all of the credit portfolio in a value-preserving manner. The Capital Markets & Asset Management segment has virtually no further strategic importance for the future. For instance, the subsidiaries Collineo Asset Management GmbH and DEPFA First Albany Securities LLC have been sold. Capital market products for risk reduction are only offered in the Commercial Real Estate and Public Sector & Infrastructure Finance segments in connection with finance structuring.

The segment structure is being revised as part of the strategic refocusing process. Hypo Real Estate Group will adapt its reporting to three operating segments in the financial year 2010: Strategic business in commercial real estate financing (previously Commercial Real Estate) will in future be pooled in the Real Estate Finance segment, and strategic public sector financing (previously Public Sector & Infrastructure Finance) will be pooled in the Public Sector Finance segment. Non-strategic business will be included in the "Value Portfolio" segment and is to be reduced without impos-

ing excessive strain on existing value. A “Consolidation & Others” line will also be introduced; in addition to accounting consolidation items, this will comprise individual items which cannot be allocated to the strategic segments or the Value Portfolio.

New business will only be taken on at the Issuer, and only in Real Estate Finance and Public Sector Finance. In the two future target segments Real Estate Finance and Public Sector Finance, key factors of success in the new business strategy are expected to be the numerous long-standing customer relations and the large customer base which formed the basis for new business in 2009. For the new business strategies of these two segments see Section IV.3 “Business Overview”.

Strategy

The risk strategy reflects the strategic refocussing of the Hypo Real Estate Group as a specialist real estate and state financier in Germany and Europe with Pfandbrief-oriented refinancing.

The strategy is reflected in the following core points:

- focussing of new business on the primary market for Pfandbrief-eligible issues in Public Sector operations and Pfandbrief-eligible loans in Real Estate Finance operations;
- provision of financing structures of low complexity in the primary market, secondary market transactions do not form part of Hypo Real Estate Group’s core operations;
- risk-oriented portfolio management of new and existing business supported by syndication and securitisation activities;
- the non-strategic existing portfolio is planned to be reduced without a major impact on results; and
- conservative refinancing of operations primarily by way of Pfandbrief issues.

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 2009).

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.

As at 31 December 2009, Hypo Real Estate Group made a pre-tax loss amounting to Euro 2,221 million (compared to pre-tax loss of Euro 5,375 million as at 31 December 2008). As at the date of the Base Prospectus, Hypo Real Estate Group is not assuming that it will be able to return to profitability before 2012.

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

The corporate bodies of Hypo Real Estate Holding are:

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

The Management Board

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

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

The Supervisory Board

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

Name and Position	Other Mandates
Dr. Bernd Thiemann Chairman	Deutsche Pfandbriefbank AG Freelance management consultant DES Deutsche EuroShop AG EQC AG VHV LebenAG VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G. WAVE Management AG Würth Gruppe M.M. Warburg & Co KGaA Bank Odewald & Compagnie
Dagmar P. Kollmann Deputy Chairman	Deutsche Pfandbriefbank AG Chairman of the shareholders committee (<i>Gesellschafteraus-</i> <i>schuss</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
Dr. Alexander Groß	Head of the Department of economic policy (<i>Abteilung</i> <i>Wirtschaftspolitik</i>) at the Federal Ministry of Economics and Technology, Berlin, Germany DB Netz AG
Dr. Markus Kerber	Head of the Department of fiscal policy and macroeconomic affairs (<i>Abteilung Finanzpolitische und volkswirtschaftliche</i> <i>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 Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, 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 13 October 2009, Hypo Real Estate

Holding is wholly-owned (100 per cent.) by the SoFFin (for details see Section V.2 “Information about Hypo Real Estate Group – Measures for Stabilising Hypo Real Estate Group – Takeover of Hypo Real Estate Holding by the SoFFin”).

The shares of Hypo Real Estate Holding have been delisted from the Frankfurt Stock Exchange after the squeeze out had been completed.

7. HISTORICAL FINANCIAL INFORMATION OF HYPO REAL ESTATE GROUP

Historical Financial Information

For the financial year ended 31 December 2009, the Hypo Real Estate Holding has published consolidated financial information including the selected financial information, report of the supervisory board, risk report, income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor’s report (together the “Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009”). The Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009 are included in Appendix III to the Base Prospectus (pages H-1 to H-124).

For the financial year ended 31 December 2009, the Hypo Real Estate Holding has published unconsolidated financial information including the balance sheet, income statement, the notes and the auditor’s report (together the “Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2009”). The Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2009 are included in Appendix IV to the Base Prospectus (pages I-1 to I-23).

For the financial year ended 31 December 2008, the Hypo Real Estate Holding has published consolidated financial information including the selected financial information, income statement, the balance sheet, the cash flow statement, the notes and the auditor’s report (together the “Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008”). The Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008 are incorporated by reference (see Section XIII.9 “Incorporation by Reference”).

The Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008 and the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009, the have been prepared on the basis of IFRS. The Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2009 have been prepared on the basis of German GAAP.

The consolidated financial statements of Hypo Real Estate Group for the year ended 31 December 2007 have been subject of an investigation by the Financial Reporting Enforcement Panel in accordance section 342b paragraph 2 sentence 3 No. 1 German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*). The investigation has resulted in findings with which Hypo Real Estate Group does not agree. As a consequence, 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 2008, the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009 and the Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2009 and have issued an unqualified opinion (*uneingeschränkter Bestätigungsvermerk*) with a reference to going concern risk (*Hinweis auf Bestandsgefährdung*) for the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008, the Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009 and the Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2009.

Interim and other Financial Information

Hypo Real Estate Holding has not published interim financial information since 31 December 2009.

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. A new assessment ordered by the court leads to an increase of the cash compensation of Euro 4.41 per share.

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. In total, 197 lawsuits for a total of around Euro 883 million (thereof claims for damages of around Euro 303 million) against Hypo Real Estate Holding are pending. 85 conciliatory proceedings (*Güteverfahren*) for a total of around Euro 20 million have been initiated; these proceedings will probably also become legal proceedings. Further lawsuits for a total of around Euro 2 million are also threatened – in verbal or written form. This results in a total value in dispute of around Euro 905 million as per the balance sheet date. After the balance sheet date there were no material changes of the number of proceedings and the total amount. It is alleged that Hypo Real Estate Holding was aware at an earlier date of the impairments in connection with U.S.-CDO 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. Only in one case a verdict of the first instance exists. The verdict granted the plaintiff about 40 per cent. of the original claim. An appeal has been submitted. Some of the plaintiffs have submitted application for carrying out a collective action (*Musterverfahren*). For 4 (as per 26 February 2010) proceedings collective claims (*Musteranträge*) were registered in the claim register. Some collective claims were refused as illegitimate. Hypo Real Estate Holding assumes that a collective action (*Musterverfahren*) will be initiated in the summer of 2010.

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 which are still ongoing. 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. Preliminary hearings started on 25 January 2010 for the court in Milan to determine whether the public prosecutor's request for a criminal trial will succeed. 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 Mai 2009, DEPFA filed the statement of defense followed by a written opinion on the statement of defense from the City of Milan and another statement by DEPFA.

On 26 June 2009 DEPFA (with DEXIA as coclaimant) filed a claim against the Province of Pisa with the London high court for a statement by the court that Pisa has to honour its obligations under an interest rate swap documented by an ISDA Master Agreement dated 15 June 2007 and a confirmation dated 4 July 2007 (Pisa had denied payments that were to become due on 28 June 2009). After negotiations with Pisa for a restructuring of the swap, driven by DEXIA, had failed, the writ had formally been served on 30 November 2009 after having been amended to also cover the payments which Pisa had failed to make in June 2009 of Euro 372,147.23.

DEPFA is also a party in litigation proceedings with two Norwegian municipalities and Norwegian legal counsel relating to sums advanced by DEPFA under swap agreements. Judgment was received in the English courts on 4 September 2009. The judge held that the swaps were in fact *ultra vires* loans under Norwegian law; DEPFA was entitled to restitution of the outstanding sums advanced (Euro 44 million); and Norwegian counsel had been negligent in advising DEPFA of the municipalities capacity to enter into the swap agreements. In a further judgment on 12 February 2010 the judge held that DEPFA was entitled to recover the full amount from their Norwegian legal counsel. An appeal of the first judgment was heard on 15 – 18 February 2010 and judgment is outstanding.

Three lawsuits are currently pending in connection with the termination of the employment agreements with members of the former 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.

Six actions for annulment have been initiated against the Extraordinary General Meeting of 2 June 2009. In case of a successful law suit it can not be excluded that minority shareholders have a claim for damages against Hypo Real Estate Holding.

22 minority shareholders have filed law suits against the squeeze-out resolution approved at the Extraordinary General Meeting of Shareholders on 5 October 2009. Taking into account that the provisions relating to recapitalisation and the related modifications to the squeeze-out rules have been newly introduced into German law in the context of measures aiming at the stabilisation of financial markets it is not predictable how the competent courts, including the German constitutional court (*Bundesverfassungsgericht*) and the Court of Justice of the European Union, will decide on actions already initiated or to be initiated in the future by the minority shareholders against the squeeze-out resolution. On 8 April 2010, the District Court of Munich I (*Landgericht München I*) has asked the Court of Justice of the European Union for its preliminary ruling in relation to the compliance of the provisions on shareholder meetings of the Act on the Acceleration and Simplification of the Acquisition of Shares and Risk Positions of Financial-Sector Enterprises by the Fund “Financial-Markets Stabilisation Fund – FMS” (*Finanzmarktstabilisierungsbeschleunigungsgesetz*) with European law, in particular with the Directive 2007/36/EC of the European Parliament and of the Council on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies. In case a law suit against the squeeze-out resolution should be successful, the SoFFin will be obliged to retransfer step by step the shares to the minority shareholders against reimbursement of the settlement payment. Furthermore, in case of a successful law suit it can not be excluded that minority shareholders have a claim for damages against Hypo Real Estate Holding.

Significant change in Hypo Real Estate Group’s financial and trading position

There has been no significant change in the financial or trading position of Hypo Real Estate Group since the end of the last financial period for which audited financial information has been published (31 December 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 had provided Hypo Real Estate Group with a liquidity facility of originally Euro 50 billion. On 23 December 2009 and 30 December 2009 respectively, the restructuring of this liquidity facility agreed upon by Hypo Real Estate Group, the SoFFin and the syndicate from the German financial sector became effective covering the outstanding volume of Euro 43 billion at this time by a new SoFFin guarantee. Due to such restructuring of the liquidity facility the collateral in the amount of Euro 60 billion initially provided by Hypo Real Estate Group will be released, probably in the first quarter of 2010. 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 and, following the restructuring of the liquidity facility provided by a syndicate from the German financial sector and the Federal Government, by Euro 43 billion (among others replacing the guarantee from the Federal Government that has expired on 30 December 2009) to originally Euro 95 billion in total. 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 pledge over the shares of the Issuer 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 written form to Hypo Real Estate Holding and the Issuer, that it intends to stabilise Hypo Real Estate Holding by way of adequate recapitalisation and the Issuer by further sufficient extensions of guarantees. The SoFFin renewed its statement of intent on 6 November 2009. The 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”).

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”).

In September 2009, Hypo Real Estate Holding successfully completed an auction for receivables of Hypo Real Estate Group resulting from the insolvency process of Lehman Brothers. During the auction, Hypo Real Estate Group sold virtually all of its receivables due from Lehman Brothers Holding and affiliated companies with a volume of approximately Euro 234.5 million. Hypo Real Estate Group realised a book profit as a result of the sale.

In addition, in 2009, the Hypo Real Estate Holding sold a portfolio consisting of CDOs (collateralised debt obligations) and MBS (mortgage backed securities) with a nominal value of Euro 1.3 billion as well as a portfolio of American student loans with a nominal value of Euro 5.0 billion.

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 21 April 2010 (such Agreement as amended, supplemented or restated from time to time, the “Agency Agreement”) between Deutsche Pfandbriefbank AG (formerly Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft and renamed after DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG was merged into the company, the “Issuer”) and Citibank, N.A., London Branch as issuing agent (the “Issuing Agent”, which expression shall include any successor issuing agent thereunder) and the other parties named therein. The Issuer and the Issuing Agent have in the Agency Agreement agreed on the procedure for the issuance of the Notes to be purchased from time to time by the Dealers. In the Agency Agreement, the Issuer has agreed to indemnify the Issuing Agent from certain expenses and liabilities in connection with the issue of Notes under the Programme. Copies of the Agency Agreement may be obtained free of charge at the specified office of the Issuing Agent, at the specified office of any Paying Agent and at the principal office of the Issuer.

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

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

PART I – BASIC TERMS

A. TERMS AND CONDITIONS OF NOTES IN BEARER FORM (OTHER THAN 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 Issuing 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 Issuing 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 Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[In the case of Senior Notes insert:

**§ 2
STATUS**

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

[In the case of Subordinated Notes insert:

**§ 2
STATUS**

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

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

§ 3

[INTEREST] [INDEXATION]

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

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

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

(3) **Accrual of Interest.** The Notes shall cease to bear interest as from the beginning of the day on which they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by 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 **[(●-month)[EURIBOR][LIBOR]][insert other]** (expressed as a percentage rate per annum) for deposits in the Specified Currency for that Interest Period which appears on the Screen Page as of 11:00 a.m. ([Brussels] [London] **[insert other financial center]** time) on the Interest Determination Date (as defined below) **[if Margin insert:** [plus] [minus] the Margin (as defined below)], all as determined by the Calculation Agent.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[in the case of Screen Rate Determination insert: being

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

(4) *Interest Payment Dates.*

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

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

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

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

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

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

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

[(5) *Accrual of Interest.* The Notes shall cease to bear interest from the expiry of the day preceding the due date for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by 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

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.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[if Actual/Actual (ICMA) insert:

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

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

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

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

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

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

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

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

§ 4

PAYMENTS

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

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

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

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

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

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

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

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

respect of such delay.

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

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

§ 5 REDEMPTION

(1) **Redemption at Maturity.**

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

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

[In the case of Instalment Notes insert:

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

Instalment Date(s) [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 Issuing Agent and, in accordance with § [13] to the Holders, at their Early Redemption Amount (as defined below), together with interest (if any) accrued to the date fixed for redemption.

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

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

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

(3) Early Redemption at the Option of the Issuer.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[(5)] *Automatic Early Redemption.*

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

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

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

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

[In the case of Senior Notes other than Zero Coupon Notes and Index Linked Notes insert:

[(6)] *Early Redemption Amount.*

For purposes of subparagraph (2) of this § 5 and § 9, the Early Redemption Amount of a Note shall be its [Final Redemption Amount] [in the case of Instalment Notes insert: unpaid principal amount].]

[In the case of Subordinated Notes (other than Zero Coupon Notes and Index Linked Notes) insert:

[(6)] *Early Redemption Amount.*

For purposes of subparagraph (2) of this § 5, the Early Redemption Amount of a Note shall be its [Final Redemption Amount] [in the case of Instalment Notes insert: unpaid principal amount].]

[In the case of Zero Coupon Notes insert:

[(6)] *Early Redemption Amount.*

- (a) For purposes of subparagraph (2) of this § 5 [in the case of Senior Notes insert: and § 9], the Early Redemption Amount of a Note shall be equal to the Amortised Face Amount of the Note.
- (b) The Amortised Face Amount of a Note shall be an amount equal to the sum of:
 - (i) [insert Reference Price] (the “*Reference Price*”), and
 - (ii) the product of [insert Amortisation Yield] (compounded annually) and the Reference Price from (and including) [insert Issue Date] to (but excluding) the date fixed for redemption or (as the case may be) the date upon which the Notes become due and repayable.

Where such calculation is to be made for a period which is not a whole number of years, the calculation in respect of the period of less than a full year (the “*Calculation Period*”) shall be made on the basis of the Day Count Fraction (as defined in § 3).

- (c) If the Issuer fails to pay the Early Redemption Amount when due, the Amortised Face Amount of a Note shall be calculated as provided herein, except that references in subparagraph (b)(ii) above to the date fixed for redemption or the date on which such Note becomes due and payable shall refer to the earlier of (i) the date on which, upon due presentation and surrender of the relevant Note (if required), payment is made, and (ii) the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [13] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent.]]

[In the case of Index Linked Notes, Dual Currency Notes, Instalment Notes, Partly Paid Notes, Equity Linked Notes, Credit Linked Notes, Commodity Linked Notes or FX Linked Notes, set forth applicable provisions herein in the framework provided by § 5 of these Conditions]

§ 6

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

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

Issuing and Paying Agent: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim

Germany]
[insert other Issuing and Paying Agent and specified office]

[Paying Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]

[insert other Paying Agents and specified offices]]

[Calculation Agent: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]

[insert other Calculation Agent and specified office]]

The Issuing Agent[,][and] the Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] reserve[s] the right at any time to change [its][their] [respective] specified office[s] to some other specified office in the same city.

(2) **Variation or Termination of Appointment.** The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Issuing Agent [or any Paying Agent] [or the Calculation Agent] and to appoint another Issuing Agent [or additional or other Paying Agents] [or another Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Issuing Agent [in the case of Notes listed on a stock exchange insert: ,] [and] [(ii)] so long as the Notes are listed on the [name of Stock Exchange], a Paying Agent (which may be the Issuing Agent) with a specified office in [location of Stock Exchange] and/or in such other place as may be required by the rules of such stock exchange] [in the case of payments in U.S. dollars insert: ,] [and] [(iii)] if payments at or through the offices of all Paying Agents outside the United States (as defined in § 4 (3) hereof) become illegal or are effectively precluded because of the imposition of exchange controls or similar restrictions on the full payment or receipt of such amounts in United States dollars, a Paying Agent with a specified office in New York City] [if any Calculation Agent is to be appointed insert: and [(iv)] a Calculation Agent [if Calculation Agent is required to maintain a Specified Office in a Required Location insert: with a specified office located in [insert Required Location]]. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days' prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § [13].

(3) **Agents of the Issuer.** The Issuing Agent[,][and] the Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] act[s] solely as agent[s] of the Issuer and do[es] not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Holder.

§ 7 TAXATION

[In the case of compensation for withholding tax insert:

All payments of principal and interest in respect of the Notes shall be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed, levied or collected by the country, where the Issuer's registered office is located or any authority therein or thereof having power to tax unless such withholding or deduction is required by law. In such event, the Issuer shall pay such additional amounts of principal and interest (the "Additional Amounts") as shall be necessary in order that the net amounts received by the Holders, after such withholding or deduction shall equal the respective amounts of principal and interest which would otherwise have been receivable in the absence of such withholding or deduction. However the Issuer shall not be obliged to pay Additional Amounts with respect to taxes, duties or governmental charges which:

- (a) are payable otherwise than by deduction or withholding from payments of principal or interest; or
 - (b) are payable by reason of the Holder having, or having had, some personal or business connection with the Federal Republic of Germany and not merely by reason of the fact that payments in respect of the Notes are, or for purposes of taxation are deemed to be, derived from sources in, or are secured in, the Federal Republic of Germany;
- or

- (c) are withheld or deducted by the Issuing Agent or any paying agent from a payment if the payment could have been made by another paying agent without such withholding or deduction; or
- (d) are payable by reason of a change in law that becomes effective more than 30 days after the relevant payment becomes due, or is duly provided for, whichever occurs later; or
- (e) are deducted or withheld from a payment to an individual or a residual entity if such deduction or withholding is required to be made pursuant to a directive or regulation of the European Union relating to the taxation of interest income or an inter-governmental agreement on its taxation in which the Federal Republic of Germany or the European Union is involved or any provision implementing or complying with or introduced in order to conform to, such directive, regulation or agreement.

[In the case of no compensation for withholding tax insert:

All payments of principal and interest in respect of the Notes will be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of nature imposed or levied by or on behalf of the Federal Republic of Germany or any authority therein or thereof having power to tax unless such withholding or deduction is required by law, in which case the Issuer shall pay no additional amounts in relation to that withholding or deduction.]

**§ 8
PRESENTATION PERIOD**

The presentation period provided in § 801 paragraph 1, sentence 1 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Notes.

[In the case of Senior Notes insert:

**§ 9
EVENTS OF DEFAULT**

- (1) **Events of Default.** Each Holder shall be entitled to declare his Notes due and demand immediate redemption thereof at the Early Redemption Amount (as described in § 5), together with accrued interest (if any) to the date of repayment, in the event that
- (a) the Issuer fails to pay principal or interest within 30 days from the relevant due date; or
 - (b) the Issuer fails duly to perform any other obligation arising from the Notes which failure is not capable of remedy or, if such failure is capable of remedy, such failure continues for more than 30 days after the Issuing Agent has received notice thereof from a Holder; or
 - (c) the Issuer announces its inability to meet its financial obligations or ceases its payments; or
 - (d) a court opens insolvency proceedings against the Issuer or the Issuer applies for or institutes such proceedings or offers or makes an arrangement for the benefit of its creditors generally; or
 - (e) the Issuer goes into liquidation unless this is done in connection with a merger, or other form of combination with another company and such company assumes all obligations contracted by the Issuer, as the case may be, in connection with this issue; or
 - (f) any governmental order, decree or enactment shall be made in or by the Federal Republic of Germany whereby the Issuer is prevented from observing and performing in full its obligations as set forth in these Terms and Conditions and this situation is not cured within 90 days.

The right to declare Notes due shall terminate if the situation giving rise to it has been cured before the right is exercised.

- (2) **Notice.** Any notice, including any notice declaring Notes due, in accordance with subparagraph (1) shall be made by means of a written declaration in the German or English language delivered by hand or registered mail to the specified office of the Issuing Agent together with proof that such Holder at the time of such notice is a holder of the relevant Notes by means of a certificate of his Custodian (as defined in § [14] (3) or in other appropriate manner.]

[In the case of Notes on which the provisions relating to noteholder resolutions of the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) are not applicable or, as the case may be, where a substitution without the consent of the Holders shall be possible insert:

**§ [10]
SUBSTITUTION**

(1) **Substitution.** The Issuer may, without the consent of the Holders, if no payment of principal or interest on any of the Notes is in default, at any time substitute for the Issuer any Affiliate (as defined below) of the Issuer as principal debtor in respect of all obligations arising from or in connection with this Series (the “*Substitute Debtor*”) provided that:

- (a) the Substitute Debtor assumes all obligations of the Issuer in respect of the Notes;
- (b) the Issuer and the Substitute Debtor have obtained all necessary authorisations and may transfer to the Issuing Agent in the currency required hereunder and without being obliged to deduct or withhold any taxes or other duties of whatever nature levied by the country in which the Substitute Debtor or the Issuer has its domicile or tax residence, all amounts required for the fulfillment of the payment obligations arising under the Notes;
- (c) the Substitute Debtor has agreed to indemnify and hold harmless each Holder against any tax, duty, assessment or governmental charge imposed on such Holder in respect of such substitution;

[In the case of Senior Notes insert:

- (d) the Issuer irrevocably and unconditionally guarantees in favour of each Holder the payment of all sums payable by the Substitute Debtor in respect of the Notes on terms which ensure that each Holder will be put in an economic position that is at least as favourable as that which would have existed had the substitution not taken place; and]

[In the case of Subordinated Notes insert:

- (d) the obligations assumed by the Substitute Debtor in respect of the Notes are subordinated on terms identical to the terms of the Notes and (i) the Substitute Debtor is a subsidiary (*Tochterunternehmen*) of the Issuer within the meaning of § 1 paragraph 7 and § 10 paragraph 5a sentence 11 of the German Banking Act (*Kreditwesengesetz*), (ii) the Substitute Debtor deposits an amount which is equal to the aggregate principal amount of the Notes with the Issuer on terms equivalent, including in respect of subordination, to the terms and conditions of the Notes, and (iii) the Issuer irrevocably and unconditionally guarantees in favour of each Holder the payment of all sums payable by the Substitute Debtor in respect of the Notes on terms which ensure that each Holder will be put in an economic position that is at least as favourable as that which would have existed had the substitution not taken place; and]
- (e) there shall have been delivered to the Issuing Agent an opinion or opinions of lawyers of recognised standing to the effect that subparagraphs (a), (b), (c) and (d) above have been satisfied.

For purposes of this § [10], “*Affiliate*” shall mean any affiliated company (*verbundenes Unternehmen*) within the meaning of § 15 of the German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz*).

- (2) **Notice.** Notice of any such substitution shall be published in accordance with § [13].

(3) **Change of References.** In the event of any such substitution, any reference in these Terms and Conditions to the Issuer shall from then on be deemed to refer to the Substitute Debtor and any reference to the country in which the Issuer is domiciled or resident for taxation purposes shall from then on be deemed to refer to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor. Furthermore, in the event of such substitution the following shall apply:

[In the case of Senior Notes insert:

- (a) in § 7 and § 5 (2) an alternative reference to the Federal Republic of Germany shall be deemed to have been included in addition to the reference according to the preceding sentence to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor; and
- (b) in § 9 (1) (c) to (f) an alternative reference to the Issuer in its capacity as guarantor shall be deemed to have been included in addition to the reference to the Substitute Debtor.]

[In the case of Subordinated Notes insert:

In § 7 and § 5 (2) an alternative reference to the Federal Republic of Germany shall be deemed to have been included in addition to the reference according to the preceding sentence to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor.]]

[If the provisions on noteholder resolutions of the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) are applicable insert:

**§ [11]
RESOLUTIONS OF THE HOLDERS**

(1) **General.** The Terms and Conditions may be amended by means of majority resolution of the Holders pursuant to §§ 5 to 21 of the German Bond Act (*Schuldverschreibungsgesetz*) dated 31 July 2009 („*German Bond Act*”), as amended from time to time, pursuant to the specifications contained in the following paragraphs.

(2) **Subject of Holders’ Resolutions.** Holders may agree upon [[all of] the measures stated in § 5 paragraph 3 sentence 1 of the German Bond Act by means of resolution passed by majority [except for the substitution of the Issuer, as regulated in § 11 exclusively][insert further exceptions of applicability]][the following measures:

1. postponement of the due date or reduction or exclusion of interest payments;
2. postponement of the due date of the principal amount;
3. reduction of the principal amount[;

[insert further measures]].

(3) **Majority Requirements.** Subject to the attainment of the required quorum, Holders decide with the majorities stated in § 5 paragraph 4 sentence 1 and 2 of the German Bond Act [except for resolutions in connection with the following measures that require a majority of [insert alternative majority requirement] of the participating voting rights in order to be effective: [insert measures]].

[[4)]**Voting procedure.** The resolution by the Holders shall be passed by voting without a meeting as provided in § 18 of the German Bond Act. Holders holding Notes in the total amount of 5 % of the outstanding principal amount of the Notes may request, in writing, the holding of a vote without a physical meeting pursuant to § 9 in connection with § 18 German Bond Act. The request for voting as submitted by the chairman (*Abstimmungsleiter*) will provide the further details relating to the resolutions and the voting procedure. The subject matter of the vote as well as the proposed resolutions shall be notified to Holders together with the request for voting.]

[[5)]**Appointment of a Common Representative, Duties and Capacities of the Common Representative.** [In case of appointment of the Common Representative in the Terms and Conditions insert: [Insert appointed Common Representative] shall be appointed as a common representative for all Holders (the “*Common Representative*”).] [In the case that the appointed Common Representative belongs to the groups of persons stated in § 7 paragraph 1 sentence 2 number 2 to 4 of the German Bond Act insert relevant circumstances] [In case of granting the right to appoint a Common Representative insert: For the exertion of their rights the Holders may appoint a common representative for all Holders (the “*Common Representative*”).] The Common Representative shall have the duties and capacities assigned to him in the German Bond Act [except for [insert capacities]].[insert further capacities][The liability of the Common Representative shall be limited to [ten times] [insert higher liability amount] its annual remuneration, unless he acts with intent or negligently.]

[[6)]**Application for Holders’ meeting.** Participation in a Holders’ meeting or the exercising of voting rights requires an application by the Holders. The application has to be submitted on the third day prior to the Holders’ meeting at the latest and shall be sent to the address which has been provided in the notification of convocation of the Holders’ meeting.]

[[7)]**Evidence of Entitlement to Participate in Voting Procedure.** [The Holders must demonstrate their eligibility to participate in the vote at the time of voting by means of a special confirmation of the Custodian in accordance with § [14] (3)(1) and by submission of a blocking instruction by the Custodian for the benefit of the Paying Agent as depository (*Hinterlegungsstelle*) for [the day of the Holders’ meeting][and/or, as the case may be,][the voting period].][insert different provision as to evidence of the entitlement]]

[[8)] **Publications.** Notices to Holders in connection with resolutions of the Holders shall be made publicly available by the Issuer in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*) and additionally on the [website mentioned in § [13]] [website [insert internet address of the Issuer or, if this is not available, insert other internet address]].

[insert alternative or further provisions in relation to resolutions of the Holders]]

§ [12]

FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION

- (1) **Further Issues.** The Issuer may from time to time, without the consent of the Holders, issue further Notes having the same terms and conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the Issue Date, Interest Commencement Date and/or Issue Price) so as to form a single series with the Notes.
- (2) **Purchases.** The Issuer may at any time purchase Notes in the open market or otherwise and at any price. Notes purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold or surrendered to the Issuing Agent for cancellation. If purchases are made by tender, tenders for such Notes must be made available to all Holders of such Notes alike.
- (3) **Cancellation.** All Notes redeemed in full shall be cancelled forthwith and may not be reissued or resold.

§ [13]

NOTICES

[[In the case of Notes listed on a regulated market within the European Union insert:

(1) All notices to Holders relating to the Notes will be published in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*) 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, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

B. TERMS AND CONDITIONS OF PFANDBRIEFE IN BEARER FORM

[Title of relevant Series of Notes]

issued pursuant to the

Euro 50,000,000,000

Debt Issuance Programme

of

Deutsche Pfandbriefbank AG

§ 1

CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS

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

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

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

(3) **Permanent Global Note.** The Notes are represented by a permanent global note (the “Permanent Global Note”) without interest coupons. The Permanent Global Note shall be signed manually by two authorized signatories of the Issuer and the independent trustee appointed by the German Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) and shall be authenticated by or on behalf of the Issuing 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 Issuing 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].

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

⁷ The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

§ 2

STATUS

The obligations under the Notes constitute unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves. The Notes are covered in accordance with the German Pfandbrief Act (*Pfandbriefgesetz*) and rank at least *pari passu* with all other obligations of the Issuer under **[in the case of Mortgage Pfandbriefe insert:** Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehen*)] **[in the case of Public Sector Pfandbriefe insert:** Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*)]

§ 3

[INTEREST] [INDEXATION]

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

(1) **Rate of Interest and Interest Payment Dates.** The Notes shall bear interest on their principal amount at the rate of **[insert Rate of Interest]** per cent. per annum from (and including) **[insert Interest Commencement Date]** to (but excluding) the Maturity Date (as defined in § 5 (1)). Interest shall be payable in arrears on **[insert Fixed Interest Date or Dates]** in each year (each such date, an “*Interest Payment Date*”). The first payment of interest shall be made on **[insert First Interest Payment Date]** **[if First Interest Payment Date is not first anniversary of Interest Commencement Date insert:** and will amount to **[insert Initial Broken Amount per first Specified Denomination]** per

Note in a denomination of [insert first Specified Denomination] and [insert further Initial Broken Amount(s) per further Specified Denominations] per Note in a denomination of [insert further Specified Denominations].] [If Maturity Date is not a Fixed Interest Date insert: Interest in respect of the period from [insert Fixed Interest Date preceding the Maturity Date] (inclusive) to the Maturity Date (exclusive) will amount to [insert Final Broken Amount per first Specified Denomination] per Note in a denomination of [insert first Specified Denomination] and [insert further Final Broken Amount(s) per further Specified Denominations] per Note in a denomination of [insert further Specified Denominations]. [If Actual/Actual (ICMA) insert: The number of Interest Payment Dates per calendar year (each a “Determination Date”) is [insert number of regular interest payment dates per calendar year].]

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

(3) **Accrual of Interest.** The Notes shall cease to bear interest as from the beginning of the day on which they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by 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

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.

Date shall be the immediately preceding Business Day.]

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

If the Screen Page is not available or if no such quotation appears as at such time, the Calculation Agent shall request the Reference Banks (as defined below) to provide the Calculation Agent with its offered quotation (expressed as a percentage rate per annum) for deposits in the Specified Currency for the relevant Interest Period to leading banks in the [London] **[insert other financial center]** interbank market [in the Euro-Zone] at approximately 11:00 a.m. ([Brussels] [London] **[insert other financial center]** time) on the Interest Determination Date. If two or more of the Reference Banks provide the Calculation Agent with such offered quotations, the Rate of Interest for such Interest Period shall be the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one **[if the Reference Rate is EURIBOR insert:** thousandth of a percentage point, with 0.0005] **[if the Reference Rate is not EURIBOR insert:** hundred thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of such offered quotations **[if Margin insert: [plus] [minus] the Margin],** all as determined by the Calculation Agent.

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

sions of this paragraph, the Rate of Interest shall be the offered quotation or the arithmetic mean of the offered quotations on the Screen Page, as described above, on the last day preceding the Interest Determination Date on which such quotations were offered [if Margin insert: [plus] [minus] the Margin (though substituting, where a different Margin is to be applied to the relevant Interest Period from that which applied to the last preceding Interest Period, the Margin relating to the relevant Interest Period in place of the Margin relating to the last preceding Interest Period)].

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[5] **Notification of Rate of Interest and Interest Amount.** The Calculation Agent will cause the Rate of Interest, each Interest Amount for each Interest Period, each Interest Period and the relevant Interest Payment Date to be notified to the Issuer and, if required by the rules of any stock exchange on which the Notes are from time to time listed, to such stock exchange, and to the Holders in accordance with § 10 as soon as possible after their determination, but in no event later than the fourth [TARGET2] [London] [insert other financial center] Business Day. Each Interest Amount and Interest Payment Date so notified may subsequently be amended (or appropriate alternative arrangements made by way of adjustment) without notice in the event of an extension or shortening of the Interest Period. Any such amendment will be promptly notified to any stock exchange on which the Notes are then listed and to the Holders in accordance with § 10.

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

[7] **Accrual of Interest.** The Notes shall cease to bear interest from the beginning of the day they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until actual redemption of the Notes. The applicable Rate of Interest will be the default rate of interest established by law⁹, unless the rate of interest under the Notes is higher than the default rate

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.

of interest established by law, in which event the rate of interest under the Notes continues to apply during the before-mentioned period of time.]

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

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

Interest on the Notes shall accrue at the [rate of [insert rate of interest] per cent. *per annum*] [[plus] [minus] the Reference Interest Rate (as defined below)] [Reference Interest Rate (as defined below)] [for the Interest Period] from, and including, [insert Interest Commencement Date] to, but excluding, [insert relevant Interest Payment Date; in the case of step-up or step-down Notes insert Interest Payment Date, on which the rate of interest increases or decreases, as the case may be] [in the case of one or more conversion(s) of the interest basis from fixed rate interest to floating rate interest insert Interest Commencement Date of the floating rate interest period and vice versa] [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] [(the “*Fixed Rate Interest Period*”) [(the “*Floating Rate Interest Period*”)] [and at the [rate of [insert rate of interest] per cent. *per annum* [[plus] [minus] the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [Reference Interest Rate [(as defined below)] [for the Interest Period] from, and including, [insert relevant Interest Payment Date; in the case of step-up or step-down Notes insert Interest Payment Date, on which the rate of interest increases or decreases, as the case may be] [in the case of conversion of the interest basis from fixed rate interest to floating rate interest insert Interest Commencement Date of the floating rate interest period and vice versa] to, but excluding, [insert date on which the relevant Interest Period ends] [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] [(the “*Fixed Rate Interest Period*”) [(the “*Floating Rate Interest Period*”)]]] [insert further increases or decreases in the rate of interest and further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary] [subject to [[a minimum rate of interest of [zero] [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum*] [in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert: [the Minimum Rate of Interest] [,] [and] [the Target Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Target Rate of Interest] [(all] as defined below)]]/[and subject to] [the difference between] [the sum of] [the rate of interest] [the Reference Interest Rate] [insert relevant number] [for [the] [each] Interest Period[s] [from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period]]] and [the rate of interest] [the Reference Interest Rate] [insert relevant number] [(as defined below)] for such Interest Period on the relevant Interest Determination Date (as defined below) not [equalling or] [falling below] [exceeding] [insert relevant interest rate] per cent. *per annum* [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary], in which case the rate of interest for the [relevant] Interest Period [from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [insert further Interest Periods and rates of interest, as applicable, and in table form, if necessary]] shall be [insert relevant interest rate] per cent. *per annum*]/[the Reference Interest Rate [(as defined below)] not [equalling or] [falling below] [exceeding] the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] (as defined below) on the relevant Interest Determination Date [(as defined below)]. If the Reference Interest Rate in respect of the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of the relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary] determined in accordance with the provisions set out below [equals or] [falls below] [exceeds] the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount], the rate of interest for the [relevant] Interest Period[s] [from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period] shall be [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum* [insert further Interest Periods and rates of interest, as applicable, and in table form, if necessary].]] [[During this period] [For the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of relevant interest period] to, but excluding [insert end date of relevant Interest Period] [the Maturity Date (as defined in § 5 (1))] the relevant rate of interest will be calculated by [the Calculation Agent (as specified in § 6 (1))] [insert other party responsible for determining the Rate of Interest] [on the Interest Determination Date [(as defined below)]] as the [difference between] [sum] [product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth] [insert other percentage rate] of a percentage point, with [0.00005] [insert other number] being rounded upwards)] [of] (i) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [and] [the [difference between] [sum] [product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth]

[insert other percentage rate] of a percentage point, with [0.00005] [insert other number] being rounded upwards) [of] [the Multiplier Rate of Interest (as defined below)] [the Non-Variable Interest Rate (as defined below)] [the Reference Interest Rate (as defined below)] [the Reference Rate (as defined below)] [(a) [the rate of interest of the [second] [third] [insert relevant number] Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [and] [(b) [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the rate of interest of the [second] [third] [insert relevant number] Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] and (ii) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [the [difference between] [sum] [the product] [the quotient] [(rounded if necessary to the nearest [ten-thousandth] [insert other percentage rate] of a percentage point, with [0.00005] [insert other number] being rounded upwards) [of] [(a) [the rate of interest of the [second] [third] [insert relevant number] Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the number of Range Days (as defined below) within the Range Accrual Period (as defined below) of the relevant Interest Period] [the Multiplier (as defined below)] [and] [(b) [the Reference Interest Rate [(as defined below)]] [the [Barrier Interest Rate] [Barrier Amount] [(as defined below)]] [the Multiplier Rate of Interest [(as defined below)]] [the Non-Variable Interest Rate [(as defined below)]] [the rate of interest of the [second] [third] [insert relevant number] Interest Period [prior to] [immediately preceding] the relevant Interest Period] [the number of [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Days [(as defined below) within the Range Accrual Period of the relevant Interest Period] [, subject to a minimum rate of interest of [zero] [insert relevant rate of interest] per cent. *per annum*]] [in the case of **Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert:** [the Minimum Rate of Interest] [,] [and] [the Target Rate of Interest] [,] [and] [the Maximum Rate of Interest] [and] [the Maximum Target Rate of Interest [(all] as defined below)]]].]

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

["Barrier Interest Rate"] ["Barrier Amount"] ["Multiplier Interest Rate"] ["Non-Variable Interest Rate"] ["Reference Rate"] means **[if the Barrier Interest Rate, the Barrier Amount, the Multiplier Interest Rate, the Non-Variable Interest Rate or the Reference Rate changes or may change from Interest Period to Interest Period or in certain intervals insert as applicable:** [for the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period]] [[insert relevant interest rate(s)] per cent. *per annum*] [insert relevant amount] [insert relevant formula for calculating the relevant rate or amount, as the case may be] [and for the period from, and including [insert commencement date of relevant period] to, but excluding, [insert end date of relevant period]] [[insert relevant interest rate(s)] per cent. *per annum*] [insert relevant amount] [insert relevant formula for calculating the relevant rate or amount, as the case may be]. [insert further Interest Periods, as applicable, and in table form, if necessary]]

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

"Multiplier" means a factor of [insert relevant factor].]

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

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

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

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

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

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

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

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

[in the case of Screen Rate Determination insert: being

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

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

(expressed as a percentage rate *per annum*) for deposits in [the Specified Currency] [insert relevant currency] [for that Interest Period] [with a designated maturity of [insert relevant period of time] [and commencing on the [insert relevant number of days] [TARGET2] [,] [London] [and] [insert other relevant financial centres] Business Day (as defined below) after the Interest Determination Date [(as defined below)] (the “*Designated Interest Period*”) which appears or appear on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” as of [11.00 a.m.] [insert relevant day-time] ([Brussels] [London] [insert other financial center] time) on the Interest Determination Date [(as defined below)], [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin (as defined below)] [in the case of Minimum Rate of Interest, Target Rate of Interest, Maximum Rate of Interest or Maximum Target Rate of Interest insert: and subject to the [Minimum Rate of Interest] [,] [and] [Target Rate of Interest] [,] [and] [Maximum Rate of Interest] [and] [Maximum Target Rate of Interest] ([all] as defined below)], as determined or calculated by [the Calculation Agent [(as specified in § 6 (1))] [insert other party responsible for determining or calculating the Reference Interest Rate or the rate of interest].

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[insert term to be defined] ["*FX/IF*"] means the [arithmetic mean of the] [offered] [and] [bid] rate for the spot exchange rate of **[insert first relevant currency]** **[insert if first relevant currency has not been defined already: (as defined below)]** against **[insert second relevant currency]** [(as defined below)] (expressed as an amount of **[insert first relevant currency]** per **[insert second relevant currency]** 1.00) at approximately **[insert relevant day-time]** (**[insert relevant financial centre]** time), on the relevant Interest Determination Date, [each of] which appears [under the "**[insert relevant column]**" column] on [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [first] relevant Screen Page]**" (as defined below), as determined by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the rate of interest]**. If [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [first] relevant Screen Page]**" is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] Screen Page "**[insert [first] relevant Screen Page]**" on the relevant Interest Determination Date [[FX[1]] will be the [arithmetic mean of the] [offered] [and] [bid] rate for the spot exchange rate of **[insert first relevant currency]** against **[insert second relevant currency]** (expressed as an amount of **[insert first relevant currency]** per **[insert second relevant currency]** 1.00) at approximately **[insert relevant day-time]** (**[insert relevant financial centre]** time), on the relevant Interest Determination Date, [each of] which appears [under the "**[insert relevant column]**" column] on [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [second] relevant Screen Page]**" [(as defined below)], as determined by [the Calculation Agent] **[insert other party responsible for calculating the rate of interest]**. If [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [second] relevant Screen Page]**" is cancelled or unavailable or no such quotation appears on [Reuters] **[insert other information vendor]** Screen Page "**[insert [second] relevant Screen Page]**" on the relevant Interest Determination Date] the fall-back provisions set out below shall apply.]]

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

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

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

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

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

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

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

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

“Denominator” means [insert relevant denominator].]

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

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

If [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” is cancelled or unavailable or if, in the case of (a) above, no such quotation appears or, in the case of (b) above, fewer than three such offered quotations appear on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]” in each case as at such time on the relevant Interest Determination Date, [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] shall request the principal [Euro-zone (as defined below)] [London] [insert other relevant financial centre] office of each of the Reference Banks (as defined below) to provide [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with its offered quotation (expressed as a percentage rate *per annum*) for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period to leading banks in the [London] [insert other relevant financial centre] interbank market [of the Euro-zone] at approximately 11.00 a.m. ([Brussels] [London] time) on the Interest Determination Date. If two or more of the Reference Banks provide [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with such offered quotations, the Reference Interest Rate for such [Designated] Interest Period shall be the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one [if the Reference Interest Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Interest Rate is not EURIBOR insert: hundred-thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of such offered quotations [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin], all as determined by [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate].

If on any Interest Determination Date only one or none of the Reference Banks provides [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with such offered quotations as specified in the preceding paragraph, the Reference Interest Rate for the relevant Interest Period shall be the rate *per annum* which [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] determines as being the arithmetic mean (rounded if necessary to the nearest one [if the Reference Interest Rate is EURIBOR insert: thousandth of a percentage point, with 0.0005] [if the Reference Interest Rate is not EURIBOR insert: hundred-thousandth of a percentage point, with 0.000005] being rounded upwards) of the rates, as communicated to (and at the request of) [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] by the Reference Banks or any two or more of them, at which such banks were offered, as at 11.00 a.m. ([Brussels] [London] time) on the relevant Interest Determination Date, deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period by leading banks in the [London] [insert other relevant financial centre] interbank market [of the Euro-zone] [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin] or, if fewer than two of the Reference Banks provide the [Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] with such offered rates, the offered rate for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period, or the arithmetic mean (rounded as provided above) of the offered rates for deposits in the Specified Currency for the [relevant] [Designated] Interest Period, at which, on the relevant Interest Determination Date, any one bank or more banks (which bank or banks is or are in the opinion of [the Calculation Agent] [insert other party

responsible for calculating the Reference Interest Rate] [and the Issuer] suitable for such purpose) inform(s) [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate] it is or they are quoting to leading banks in the [London] [insert other relevant financial centre] interbank market [of the Euro-Zone] (or, as the case may be, the quotations of such bank or banks to [the Calculation Agent] [insert other party responsible for calculating the Reference Interest Rate]) [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin]. If the Reference Interest Rate cannot be determined in accordance with the foregoing provisions of this paragraph, the Reference Interest Rate shall be the offered quotation or the arithmetic mean of the offered quotations on [Reuters] [insert other information vendor] Screen Page “[insert relevant Screen Page]”, as described above, on the last day preceding the Interest Determination Date on which such quotations were offered [in the case of Margin insert: [plus] [minus] the Margin (though substituting, where a different Margin is to be applied to the [relevant] [Designated] Interest Period from that which applied to the last preceding Interest Period, the Margin relating to the [relevant] [Designated] Interest Period in place of the Margin relating to that last preceding Interest Period)].

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

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

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

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

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

that such quotation shall be the relevant rate. If no quotation is available or if the [Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the relevant rate]** determines in its discretion that no suitable Reference Bank, which is prepared to quote, is available, the [Calculation Agent] **[insert other party responsible for determining the relevant rate]** will determine the relevant rate in its discretion, acting in good faith and in accordance with standard market practice.]

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

[(3)] **[Maximum Rate of Interest]** **[and]** **[Maximum Target Rate of Interest]**. **[if Maximum Rate of Interest applies insert:** If the rate of interest in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions is

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

[(4)] Interest Payment Dates.

- (a) [For the period from, and including, **[[insert Interest Commencement Date]** to, and including, **[[insert relevant date]** interest]] [Interest] shall be payable [annually] [semi-annually] [quarterly] in arrear on **[[in the case of specified Interest Payment Dates insert specified Interest Payment Dates in each year] [in the case of specified Interest Periods insert: each date which (except as otherwise provided for in these Terms and Conditions) falls [insert relevant number] [weeks] [months] [insert other specified Interest Period] after the preceding Interest Payment Date or, in the case of the first Interest Payment Date, after the Interest Commencement Date] [and for the period from, but excluding, [insert relevant Interest Payment Date] to, and including [insert next Interest Payment Date] interest shall be payable [annually] [semi-annually] [quarterly] in arrear on [in the case of specified Interest Payment Dates insert specified Interest Payment Dates in each year] [in the case of specified Interest Periods insert: each date which (except as otherwise provided for in these Terms and Conditions) falls [insert relevant number] [weeks] [months] [insert other specified period] after the preceding Interest Payment Date (each such date, an “*Interest Payment Date*”).] **[[in the case of Fixed Rate Notes insert:** The first payment of interest shall be made on **[[insert first Interest Payment Date]** **[[if first Interest Payment Date is not first anniversary of Interest Commencement Date insert:** and will amount to **[[insert Initial Broken Amount per first Specified Denomination]** per Note in a denomination of **[[insert first Specified Denomination]** and **[[insert further Initial Broken Amount(s) per further Specified Denomination(s)]** per Note in a denomination of **[[insert further Specified Denomination(s)]]**. **[[If the Maturity Date is not a regular Interest Payment Date insert:** Interest in respect of the period from, and including, **[[insert Interest Payment Date preceding the Maturity Date]** to, but excluding, the Maturity Date will amount to **[[insert Final Broken Amount per first Specified Denomination]** per Note in a denomination of **[[insert first Specified Denomination]** and **[[insert further Final Broken Amount(s) per further Specified Denomination(s)]** per Note in a denomination of **[[insert further Specified Denomination(s)]]**. **[[if accrued interest shall not be calculated under the Notes insert:** Neither the Issuer nor [the Calculation Agent (as specified in § 6 (1))] **[[insert other party responsible for determining the rate of interest]** will calculate accrued interest [for the Fixed Rate Interest Period].]**
- (b) If any Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day, it shall be:
- [(i) in the case of Modified Following Business Day Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day.]
 - [(ii) in the case of FRN Convention insert:** postponed to the next day which is a Business Day unless it would thereby fall into the next calendar month, in which event (i) the Interest Payment Date shall be the immediately preceding Business Day and (ii) each subsequent Interest Payment Date shall be the last Business Day in the month which falls **[[insert number] months] [insert other specified periods]** after the preceding ap-

plicable Interest Payment Date.]

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

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

[(5) *Accrual of Interest.* The Notes shall cease to bear interest from the expiry of the day preceding the due date for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes at the default rate of interest established by 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 [Issuing Agent] [German Issuing Agent], the Paying Agents and the Holders and, in the absence of the aforesaid, no liability to the Issuer, [the Issuing Agent,] [the German Issuing Agent,] the Paying Agents or the Holders shall attach to the [Calculation Agent] **[insert**

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.

other party responsible for determining any rate relevant in the context of this § 3] in connection with the exercise or non-exercise by it of its powers, duties and discretions pursuant to such provisions.]

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

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

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

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

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

[if Actual/Actual (ICMA) insert:

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

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

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

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

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

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

§ 4 PAYMENTS

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

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

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

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

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

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

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

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

(6) ***References to Principal.*** Reference in these Terms and Conditions to principal in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable: the Final Redemption Amount of the Notes; **[if redeemable at option of Issuer insert: the Call Redemption Amount of the Notes;]** **[in the case of Instalment Notes insert: the Instalment Amount(s) of the Notes;]** and any premium and any other amounts which may be payable under or in respect of the Notes.

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

§ 5 REDEMPTION

(1) **[Redemption at Maturity.]**

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

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

[In the case of Instalment Notes insert:

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

Instalment Date(s) [insert Instalment Date(s)]	Instalment Amount(s) [insert Instalment Amount(s)]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

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

(2) Early Redemption at the Option of the Issuer.

- (a) The Issuer may, upon notice given in accordance with clause (b), redeem the Notes [in whole but not in part] [in whole or in part] on the Call Redemption Date(s) at the Call Redemption Amount(s) set forth below together with accrued interest, if any, to (but excluding) the Call Redemption Date **[If Minimum Redemption Amount or Higher Redemption Amount applies insert:** Any such redemption must be of a principal amount equal to [at least [insert Minimum Redemption Amount]] [insert Higher Redemption Amount].]

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

- (b) Notice of redemption shall be given by the Issuer to the Holders of the Notes in accordance with § 10 [upon not less than [5] days' prior notice]. Such notice shall specify;
- (i) the Series of Notes subject to redemption;
 - (ii) whether such Series is to be redeemed in whole or in part only and, if in part only, the aggregate principal amount of the Notes which are to be redeemed;
 - (iii) the Call Redemption Date, which shall be not less than [insert Minimum Notice to Holders] nor more than [insert Maximum Notice to Holders] days after the date on which notice is given by the Issuer to the Holders; and
 - (iv) the Call Redemption Amount at which such Notes are to be redeemed.
- (c) In the case of a partial redemption of Notes, Notes to be redeemed shall be selected in accordance with the rules of the relevant Clearing System.**[In the case of Notes issued as NGN insert:** The partial redemption shall be reflected in the records of the ICSDs either as a pool factor or a reduction in the aggregate principal amount, at their discretion.]

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

[(3)] Automatic Early Redemption.

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

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

["Automatic Redemption Interest Rate"] ["Automatic Redemption Amount"] means [if Automatic Redemption Interest Rate or Automatic Redemption Amount changes or may change from Interest Period to Interest Period or in certain intervals insert as applicable: [for the Interest Period[s] from, and including, [insert commencement date of relevant Interest Period] to, but excluding, [insert end date of relevant Interest Period]] [[insert relevant Automatic Redemption Interest Rate] per cent. *per annum*] [insert relevant Automatic Redemption Amount] [insert relevant formula for calculating the relevant Automatic Redemption Interest Rate or the relevant Automatic Redemption Amount, as the case may be] [and for the period from, and including [insert commencement date of relevant period] to, but excluding, [insert end date of relevant period]] [[insert relevant Automatic Redemption

Interest Rate] per cent. *per annum*] [insert relevant **Automatic Redemption Amount**] [insert relevant formula for calculating the relevant **Automatic Redemption Interest Rate** or the relevant **Automatic Redemption Amount**, as the case may be]. [insert further **Interest Periods**, as applicable, and in table form, if necessary]]

§ 6

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

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

Issuing and Paying Agent: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]

[insert other Issuing and Paying Agent and specified office]

[Paying Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]

[insert other Paying Agents and specified offices]]

[Calculation Agent: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]

[insert other Calculation Agent and specified office]]

The Issuing Agent [[,] [and] the Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] reserve[s] the right at any time to change [its][their] [respective] specified office[s] to some other specified office in the same city.

(2) **Variation or Termination of Appointment.** The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Issuing Agent [or any Paying Agent] [or the Calculation Agent] and to appoint another Issuing Agent [or additional or other Paying Agents] [or another Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Issuing Agent [in the case of Notes listed on a stock exchange insert: [,] [and] [(ii)] so long as the Notes are listed on the [name of Stock Exchange], a Paying Agent (which may be the Issuing Agent) with a specified office in [location of Stock Exchange] and/or in such other place as may be required by the rules of such stock exchange) [in the case of payments in U.S. dollars insert: [,] [and] [(iii)] if payments at or through the offices of all Paying Agents outside the United States (as defined in § 4 (3) hereof) become illegal or are effectively precluded because of the imposition of exchange controls or similar restrictions on the full payment or receipt of such amounts in United States dollars, a Paying Agent with a specified office in New York City] [if any Calculation Agent is to be appointed insert: and [(iv)] a Calculation Agent [if Calculation Agent is required to maintain a Specified Office in a Required Location insert: with a specified office located in [insert Required Location]]. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days' prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § 10.

(3) **Agents of the Issuer.** The Issuing Agent[[,] [and] the Paying Agent[s]] [and the Calculation Agent] act[s] solely as agent[s] of the Issuer and do[es] not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Holder.

§ 7
TAXATION

All payments of principal and interest in respect of the Notes will be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed or levied by or on behalf of the Federal Republic of Germany or any authority therein or thereof having power to tax unless such withholding or deduction is required by law, in which case the Issuer shall pay no additional amounts in relation to that withholding or deduction.

§ 8
PRESENTATION PERIOD

The presentation period provided in § 801 paragraph 1, sentence 1 of the German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Notes.

§ 9
FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION

- (1) **Further Issues.** The Issuer may from time to time, without the consent of the Holders, issue further Notes having the same terms and conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the Issue Date, Interest Commencement Date and/or Issue Price) so as to form a single series with the Notes.
- (2) **Purchases.** The Issuer may at any time purchase Notes in the open market or otherwise and at any price. Notes purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold or surrendered to the Issuing Agent for cancellation. If purchases are made by tender, tenders for such Notes must be made available to all Holders of such Notes alike.
- (3) **Cancellation.** All Notes redeemed in full shall be cancelled forthwith and may not be reissued or resold.

§ 10
NOTICES

[[In the case of Notes listed on a regulated market within the European Union insert:

(1) All notices to Holders relating to the Notes will be published in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*) 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, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

C. TERMS AND CONDITIONS OF JUMBO-PFANDBRIEFE

[Title of relevant Series of Notes]
issued pursuant to the

Euro 50,000,000,000
Debt Issuance Programme

of

Deutsche Pfandbriefbank AG

§ 1

CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS

(1) **Currency; Denomination.** This Series (the “Series”) of [in the case of Mortgage Pfandbriefe insert: Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekendarlehen*)] [in the case of Public Sector Pfandbriefe insert: Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Darlehen*)] (the “Pfandbriefe”) of Deutsche Pfandbriefbank AG (the “Issuer”) is being issued in [Euro] [insert other Specified Currency] (the “Specified Currency”) in the aggregate principal amount of [insert aggregate principal amount] (in words: [insert aggregate principal amount in words]) in denominations of [insert Specified Denominations] (the “Specified Denominations”).

(2) **Form.** The Pfandbriefe are being issued in bearer form. The transcription of Pfandbriefe to the name of any Holder of Pfandbriefe shall be excluded throughout the entire lifetime of the Pfandbriefe.

[In the case of Pfandbriefe which are represented by a Permanent Global Pfandbrief insert:

(3) **Permanent Global Pfandbrief.** The Pfandbriefe are represented by a permanent global Pfandbrief (the “Permanent Global Pfandbrief”) without interest coupons. The Permanent Global Pfandbrief shall be signed manually by two authorised signatories of the Issuer and the independent trustee appointed by the German Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) and shall be authenticated by or on behalf of the Issuing 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 Issuing 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 Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

¹² The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

("CBL")[(Euroclear and CBL each an "ICSD" and together the "ICSDs")] [and [insert relevant clearing system]] [as well as any other clearing system].

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

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

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

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

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

(5) **Holder of Pfandbriefe.** "Holder" means any holder of a proportionate co-ownership or other official interest or right in the Pfandbriefe.

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

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

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

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

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

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

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

§ 2 STATUS

The obligations under the Pfandbriefe constitute unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves. The Pfandbriefe are covered in accordance with the German Pfandbrief Act (*Pfandbriefgesetz*) and rank at least *pari passu* with all other obligations of the Issuer under **[in the case of Mortgage Pfandbriefe insert:** Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekenspfandbriefe*)] **[in the case of Public Sector Pfandbriefe insert:** Public Sector Pfandbriefe (*Öffentliche Pfandbriefe*)].

§ 3 INTEREST

(1) **Rate of Interest and Interest Payment Dates.** The Pfandbriefe shall bear interest on their principal amount at the rate of **[insert Rate of Interest]** per cent. per annum from (and including) **[insert Interest Commencement Date]** to (but excluding) the Maturity Date (as defined in § 5 (1)). Interest shall be payable in arrears on **[insert Fixed Interest**

Date or Dates] in each year (each such date, an “*Interest Payment Date*”). The first payment of interest shall be made on **[insert First Interest Payment Date]** **[if First Interest Payment Date is not first anniversary of Interest Commencement Date insert:** and will amount to **[insert Initial Broken Amount per first Specified Denomination]** per Pfandbrief in a denomination of **[insert first Specified Denomination]** and **[insert further Initial Broken Amount(s) per further Specified Denominations]** per Pfandbrief in a denomination of **[insert further Specified Denominations].]** **[If Maturity Date is not a Fixed Interest Date insert:** Interest in respect of the period from **[insert Fixed Interest Date preceding the Maturity Date]** (inclusive) to the Maturity Date (exclusive) will amount to **[insert Final Broken Amount per first Specified Denomination]** per Pfandbrief in a denomination of **[insert first Specified Denomination]** and **[insert further Final Broken Amount(s) per further Specified Denominations]** per Pfandbrief in a denomination of **[insert further Specified Denominations].** The number of Interest Payment Dates per calendar year (each a “*Determination Date*”) is **[insert number of regular interest payment dates per calendar year].**

(2) **Accrual of Interest.** The Pfandbriefe shall cease to bear interest as from the beginning of the day on which they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Pfandbriefe when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Pfandbriefe beyond the due date until the actual redemption of the Pfandbriefe at the default rate of interest established by 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 Issuing Agent outside the United States.

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

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

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

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

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

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

(6) **References to Principal.** Reference in these Terms and Conditions to principal in respect of the Pfandbriefe shall be deemed to include, as applicable: the Final Redemption Amount of the Pfandbriefe and any premium and any other amounts which may be payable under or in respect of the Pfandbriefe.

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

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
ISSUING AGENT [AND PAYING AGENT[S]]

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

Issuing Agent and Paying Agent: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]

[insert other Issuing Agent and Paying Agent and specified office]

[Paying Agent[s]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]

[insert other Paying Agents and specified offices]

The Issuing Agent [and the Paying Agent[s]] reserve[s] the right at any time to change [its][their] respective specified office[s] to some other specified office in the same city.

- (2) **Variation or Termination of Appointment.** The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Issuing Agent [or any Paying Agent] and to appoint another Issuing Agent [or additional or other Paying Agents]. The Issuer shall at all times maintain [(i)] a Issuing Agent **[in the case of Pfandbriefe listed on a stock exchange insert: and [(ii)]** so long as the Pfandbriefe are listed on the **[name of Stock Exchange]**, a Paying Agent (which may be the Issuing Agent) with a specified office in **[location of Stock Exchange]** and/or in such other place as may be required by the rules of such stock exchange] **[in the case of payments in U.S. dollars insert: [,] [and] [(iii)]** if payments at or through the offices of all Paying Agents outside the United States (as defined in § 4 (3) hereof) become illegal or are effectively precluded because of the imposition of exchange controls or similar restrictions on the full payment or receipt of such amounts in United States dollars, a Paying Agent with a specified office in New York City]. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days’ prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § 10.

- (3) **Agents of the Issuer.** The Issuing Agent [and the Paying Agent[s]] act[s] solely as agents of the Issuer and do[es] not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Holder.

§ 7
TAXATION

All payments of principal and interest in respect of the Pfandbriefe will be made free and clear of, and without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed or levied by or on behalf of the Federal Republic of Germany or any authority therein or thereof having power to tax unless such withholding or deduction is required by law, in which case the Issuer shall pay no additional amounts in relation to that withholding or deduction.

§ 8
PRESENTATION PERIOD

The presentation period provided in § 801 paragraph 1, sentence 1 German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Pfandbriefe.

§ 9
FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION

- (1) **Further Issues.** The Issuer may from time to time, without the consent of the Holders, issue further Pfandbriefe having the same terms and conditions as the Pfandbriefe in all respects (or in all respects except for the Issue Date, Interest Commencement Date and/or Issue Price) so as to form a single series with the Pfandbriefe.
- (2) **Purchases.** The Issuer may at any time purchase Pfandbriefe in the open market or otherwise and at any price. Pfandbriefe purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold or surrendered to the Issuing Agent for cancellation. If purchases are made by tender, tenders for such Pfandbriefe must be made available to all Holders of such Pfandbriefe alike.
- (3) **Cancellation.** All Pfandbriefe redeemed in full shall be cancelled forthwith and may not be reissued or resold.

§ 10
NOTICES

[[In the case of Notes listed on a regulated market within the European Union insert:

(1) All notices to Holders relating to the Notes will be published in the electronic federal gazette (*elektronischer Bundesanzeiger*) 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 in global form certified as being a true copy by a duly authorized officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the global note representing the Pfandbriefe. For purposes of the foregoing, “*Custodian*” means any bank or other financial institution of recognized standing authorized to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Pfandbriefe and includes the Clearing System.

§ 12
LANGUAGE

[If the Conditions shall be in the German language with an English language translation insert:

These Terms and Conditions are written in the German language and provided with an English language translation. The German text shall be controlling and binding. The English language translation is provided for convenience only.]

[If the Conditions shall be in the English language with a German language translation insert:

These Terms and Conditions are written in the English language and provided with a German language translation. The English text shall be controlling and binding. The German language translation is provided for convenience only.]

[If the Conditions shall be in the English language only insert:

These Terms and Conditions are written in the English language only.]

[In the case of Notes that are publicly offered, in whole or in part, in Germany or distributed, in whole or in part, to non-professional investors in Germany with English language Conditions insert:

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

PART II – SUPPLEMENTS TO THE BASIC TERMS

A. PFANDBRIEFE IN REGISTERED FORM

The instructions given below refer to the Terms and Conditions of Pfandbriefe in Bearer Form set out in PART I (B) above. In the case of registered Pfandbriefe, the Terms and Conditions set out in PART I (B) are modified in accordance with the instructions below, subject to all the terms of the applicable Final Terms.

Please note that the approval of the Base Prospectus by the Competent Authority is based on the scrutiny of the completeness of the Base Prospectus including the consistency and the comprehensibility only and is restricted to securities within the scope of the Prospectus Directive.

Please note that the information items laid down in the Terms and Conditions of Pfandbriefe in Registered Form have been included as additional information only and for the purpose of describing the Programme. Pursuant to Article 8f para. 2 no. 7 d) of the German Sales Prospectus Act, registered bonds issued by credit institutions and thus Pfandbriefe in Registered Form are exempted from the prospectus requirements under the German Sales Prospectus Act.

[§ 1 (CURRENCY DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS) to be replaced in its entirety by the following:

§ 1

CURRENCY, FORM, TRANSFERS, CERTAIN DEFINITIONS

- (1) **Currency and Principal Amount.** This registered [Mortgage Pfandbrief (*Hypothekendarlehen*)] [Public Sector Pfandbrief (*Öffentlicher Pfandbrief*)] (the “*Note*”) of Deutsche Pfandbriefbank AG (the “*Issuer*”) is being issued in [insert Specified Currency] (the “*Specified Currency*”) in the principal amount of [insert principal amount] (in words: [insert principal amount in words]).
- (2) **Form.** This Note is being issued in registered form and signed manually by two authorised signatories of the Issuer and the independent trustee appointed by the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*) and authenticated by or on behalf of the Registrar.
- (3) **Transfer.**
 - (a) The rights of the Holder evidenced by this Note and title to this Note itself pass by assignment and registration in the Register. Except as ordered by a court of competent jurisdiction or as required by law, the Issuer, the Issuing Agent and the Registrar shall deem and treat the registered holder of this Note as the absolute holder thereof and of the rights evidenced thereby.
 - (b) The rights of the Holder evidenced by this Note and title to this Note itself may be transferred in whole or in part upon the surrender of this Note together with the form of assignment endorsed on it duly completed and executed, at the specified office of the Registrar. In the case of a transfer of part only of this Note, a new Note in respect of the balance not transferred will be issued to the transferor. Any transfer of part only of this Note is permitted only for a minimum principal amount of [insert Specified Currency and such Minimum Principal Amount] or an integral multiple thereof.
 - (c) Each new Note to be issued upon transfer of this Note will, within seven business days (being, for the purposes of this subsection, a day other than a Saturday and Sunday, on which banks are open for business in the place of the specified office of the Registrar) of delivery of this Note and the duly completed and executed form of assignment, be available for collection at the specified office of the Registrar or, at the request of the Holder making such delivery and as specified in the relevant form of assignment, be mailed at the risk of the Holder entitled to the new Note to such address as may be specified in the form of assignment.
 - (d) Transfers will be effected without charge by or on behalf of the Issuer or the Registrar, but upon payment (or the giving of such indemnity as the Issuer or the Registrar may require in respect) of any tax or other duties which may be imposed in relation to it.
 - (e) The Holder may not require the transfer of this Note registered (i) during a period of 15 days ending on the due date for any payment of principal, (ii) during the period of 15 days prior to any date on which this Note may be redeemed at the option of the Issuer, or (iii) after this Note has been called for redemption in whole or in part.
 - (f) Registered Notes may not be exchanged for bearer Notes.

(4) **Certain Definitions.** For purposes of these Terms and Conditions:

[if there will be a Calculation Agent insert:

“*Calculation Agent*” means **[if the Issuing Agent is to be appointed as Calculation Agent insert: the Issuing Agent]** **[insert other Calculation Agent]** in its capacity as Calculation Agent.]

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

“*Holder*” means the registered holder of this Note. Any reference herein to “*Holder*” in plural form shall constitute a reference to “*Holder*” in singular form.

“*Register*” means the register to be maintained by the Registrar in relation to this Note and any other registered Notes that may be issued by the Issuer under the Debt Issuance Programme.

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

(5) **References to Notes.** Any reference herein to “*Note*” or “*this Note*” includes, unless the context otherwise requires, any new Note that has been issued upon transfer of this Note or part thereof. Any reference herein to “*Notes*” or “*these Notes*” in plural form shall constitute a reference to “*Note*” or “*this Note*” in singular form. All grammatical and other changes required by the use of the word “*Note*” in singular form shall be deemed to have been made herein and the provisions hereof shall be applied so as to give effect to such change.

(6) **Business Day.** Business Day (“*Business Day*”) within the meaning of these Terms and Conditions means any day (other than a Saturday or a Sunday) (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 (ISSUING AGENT [,] [AND] PAYING AGENT[S]) [AND CALCULATION AGENT]) to be replaced in its entirety by the following:

§ 6
ISSUING AGENT[, [AND] REGISTRAR [AND CALCULATION AGENT]

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

Issuing Agent: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]

Registrar: Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany

[Calculation Agent: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany]]

The Issuing Agent [,] [and] the Registrar [and the Calculation Agent] reserve the right at any time to change their respective offices to some other specified office in the same city.

(2) *Variation or Termination of Appointment.* The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Issuing Agent [,] [and] the Registrar [or the Calculation Agent] and to appoint another Issuing Agent [,] [and] Registrar [or Calculation Agent]. The Issuer shall at all times maintain a Issuing Agent and Registrar [and a Calculation Agent]. The Issuing Agent and the Registrar shall be the same person acting in both functions through the same specified office. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days' prior written notice thereof shall have been given to the Holder in accordance with § 10.

(3) *Agents of the Issuer.* The Issuing Agent [,] [and] the Registrar [and the Calculation Agent] act solely as agents of the Issuer and do not assume any obligations towards or relationship of agency or trust for the Holder.]

[§ 8 (PRESENTATION PERIOD) to be replaced in its entirety by the following:

§ 8
PRESCRIPTION

The obligations of the Issuer to pay principal and interest in respect of this Note shall be prescribed (i) in respect of principal upon the expiry of 10 years following the respective due date for the payment of principal and (ii) in respect of interest upon the expiry of 4 years following the respective due date for the relevant payment of interest.]

[§ 9 (FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION) to be replaced in its entirety by the following:

§ 9
REPLACEMENT OF NOTE

If this Note is lost, stolen, mutilated, defaced or destroyed, it may be replaced at the specified office of the Registrar upon payment by the applicant of such costs and expenses as may be incurred in connection therewith and on such terms as to evidence and indemnity as the Issuer may reasonably require. A mutilated or defaced Note must be surrendered before a replacement will be issued.]

[§ 10 (NOTICES) to be replaced in its entirety by the following:

**§ 10
NOTICES**

Notices to the Holder may be given, and are valid if given, by post or fax at the address or fax number of the Holder appearing in the Register.]

[In § 11 (APPLICABLE LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT) “ENFORCEMENT” to be deleted in the heading and the provisions of subparagraph (3) *Enforcement* to be deleted.]

B. DEFINITIVE NOTES IN BEARER FORM

If the applicable Final Terms provides for the issue of definitive Notes:

- the Terms and Conditions of Notes in Bearer Form (other than Pfandbriefe in Bearer Form) set out in PART I (A); and
- the Terms and Conditions of Pfandbriefe in Bearer Form set out in PART I (B)

shall be supplemented and replaced, to the extent specified below, subject to all of the terms of the applicable Final Terms.

[§ 1 (3) (a) (CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS – Temporary Global Note – Exchange) to be replaced by:

- (a) The Notes are initially represented by a temporary global note (the “Temporary Global Note”) without interest coupons. The Temporary Global Note will be exchangeable for **[if Temporary Global Note is exchangeable for Definitive Notes only insert:** individual Notes in the Specified Denominations in definitive form (“Definitive Notes”) **[if the Notes are issued with Coupons, Talons and/or Receipts insert:** with attached [interest coupons (“Coupons”) [and talons (“Talons”) for further Coupons] [and] [payment receipts (“Receipts”) in respect of the instalments of principal payable]]] **[if Temporary Global Note is exchangeable for Definitive Notes and Collective Global Notes insert:** in part, individual Notes in the Specified Denominations in definitive form (“Definitive Notes”) **[if the Notes are issued with Coupons, Talons and/or Receipts insert:** with attached [interest coupons (“Coupons”) [and talons (“Talons”) for further Coupons] [and] [payment receipts (“Receipts”) in respect of the instalments of principal payable] and in the other part, one or more collective global Notes (each, a “Collective Global Note”) **[if the Notes are issued with Coupons insert:** with attached global interest coupons (“Global Interest Coupons”)]; the right of Holders to require delivery of Definitive Notes in exchange for Notes which are represented by a Collective Global Note shall be governed by § 9a paragraph 3, first sentence of the German Securities Custody Act (*Depotgesetz*). The Temporary Global Note **[if Temporary Global Note is exchangeable for Definitive Notes and Collective Global Notes insert:** and any Collective Global Note **[if the Notes are issued with Coupons insert:** and any Global Interest Coupon]] shall be signed manually by two authorised signatories of the Issuer **[in the case of Pfandbriefe insert:** and **[if the Notes are issued with Coupons insert:**, in respect of the Temporary Global Note [and the Collective Global Note[s]] only,] the independent trustee appointed by the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*)] and the Temporary Global Note [and any Collective Global Note] shall be authenticated by or on behalf of the Issuing 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 Issuing 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 Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

¹⁵ The Issuing Agent’s authentication is not necessary if the Global Note is kept by Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main.

[§ 1 (4) and (5) (CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS – *Clearing System/Holder of Notes*) to be replaced by:

(4) ***Clearing System.*** Any global note representing the Notes (a “*Global Note*”) will be kept in custody by or on behalf of the Clearing System. “*Clearing System*” as used herein means **[if more than one Clearing System insert: each of]** the following: [Clearstream Banking AG (“*Clearstream AG*”)] [Clearstream Banking S.A. (“*Clearstream S.A.*”)] [Euroclear Bank SA/NV (“*Euroclear*”)] [,] [and] **[specify other Clearing System]**.

(5) ***Holder of Notes.*** “*Holder*” as used herein means, in respect of Notes deposited with any Clearing System or other central securities depository, any holder of a proportionate co-ownership or other beneficial interest or right in the Notes so deposited and otherwise in the case of Definitive Notes the bearer of a Definitive Note.

(6) ***References to Notes.*** References herein to the “*Notes*” include (unless the context otherwise requires) references to any global note representing the Notes and any Definitive Notes **[if the Notes are issued with Coupons, Talons and/or Receipts insert: and the [Coupons] [,] [and] [Global Interest Coupons] [Talons] [and Receipts] appertaining thereto].**

[In the case of Fixed Rate (non-structured) Notes replace § 3 (3) ([INTEREST][INDEXATION] – *Accrual of Interest*) by:

(3) ***Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from the due date for their redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent.]

[In the case of Floating Rate (non-structured) Notes replace § 3 [(7)] ([INTEREST][INDEXATION] – *Accrual of Interest*) by:

[(7)] ***Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from their due date for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until actual redemption of the Notes, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent. The applicable Rate of Interest will be determined in accordance with this § 3.]

[In the case of Fixed Rate (structured) Notes or Floating Rate (structured) Notes replace § 3 [(5)] ([INTEREST][INDEXATION] – *Accrual of Interest*) by:

[(5)] ***Accrual of Interest.*** The Notes shall cease to bear interest from their due date for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until actual redemption of the Notes, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent. The applicable Rate of Interest will be determined in accordance with this § 3.]

[in the case of Zero Coupon Notes replace § 3 (2) ([INTEREST][INDEXATION] – *Accrual of Interest*) by:

(2) ***Accrual of Interest.*** If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall accrue on the outstanding principal amount of the Notes as from the due date to the date of actual redemption at the rate of **[insert Amortisation Yield]** per annum, but not beyond the fourteenth day after notice has been given by the Issuing Agent in accordance with § [12] that the funds required for redemption have been provided to the Issuing Agent.]

[§ 4 (1) [(a)] (PAYMENTS – *Payment of Principal*) to be replaced by:

(1) [(a)] ***Payment of Principal.*** Payment of principal in respect of Notes shall be made, subject to subparagraph (2) below, against presentation and (except in the case of partial payment) surrender of the relevant Note at the specified office of the Issuing Agent outside the United States or at the specified office of any other Paying Agent outside the United States.]

[In the case of Instalment Notes insert:

Payment of Instalment Amounts in respect of an Instalment Note with Receipts will be made, against presentation of the Note together with the relevant Receipt and surrender of such Receipt and, in the case of the final Instalment Amount, surrender of the Note at the specified office of any Paying Agent outside the United States. Receipts are not documents of title and, if separated from the Note to which they relate, shall not represent any obligation of the Issuer. Accordingly, the presentation of an Instalment Note without the relevant Receipt or the presentation of a Receipt without the Note to which it pertains shall not entitle the Holder to any payment in respect of the relevant Instalment Amount.]

[In the case of Notes other than Zero Coupon Notes replace § 4 (1) (b) (PAYMENTS – *Payment of Interest*) by:

- (b) ***Payment of Interest.*** Payment of interest on Notes shall be made, subject to subparagraph (2) below, against presentation and surrender of the relevant Coupons or, in the case of Notes in respect of which Coupons have not been issued or in the case of interest due otherwise than on a scheduled date for the payment of interest, against presentation of the relevant Notes, at the specified office of the Issuing Agent outside the United States or at the specified office of any other Paying Agent outside the United States.

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

[In the case of Notes with Coupons, Talons and/or Receipts insert as § 4 (1) (c) (PAYMENTS – *Surrender of [Coupons] [,] [and] [Talons] [and Receipts]*):

- (c) ***Surrender of [Coupons] [,] [and] [Talons] [and Receipts].*** Each Note initially delivered with [Coupons] [or] [Talons] [or Receipts] attached thereto must be presented and, except in the case of partial payment of the redemption amount, surrendered for final redemption together with all unmatured [Coupons] [,] [and] [Talons] [and Receipts] relating thereto, failing which

[In the case of Fixed Rate Notes insert: the amount of any missing unmatured Coupons (or, in the case of a payment not being made in full, that portion of the amount of such missing Coupon which the redemption amount paid bears to the total redemption amount due) shall be deducted from the amount otherwise payable on such final redemption [.] [and] [.]

[In the case of Floating Rate Notes insert: all unmatured Coupons relating to such Notes (whether or not surrendered therewith) shall become void and no payment shall be made thereafter in respect of them [.] [and] [.]

[In the case of Notes initially delivered with Talons insert: all unmatured Talons (whether or not surrendered therewith) shall become void and no exchange for Coupons shall be made thereafter in respect of them [.] [and] [.]

[In the case of Notes initially delivered with Receipts insert: all Receipts relating to such Notes in respect of payment of an Instalment Amount which (but for such redemption) would have fallen due on a date after such due date for redemption (whether or not surrendered therewith) shall become void and no payment shall be made thereafter in respect to them.]

[In the case of Fixed Rate Notes initially delivered with Coupons insert: If the Notes are issued with a maturity date and an interest rate or rates such that, on the presentation for payment of any such Note without any unmatured Coupons attached thereto or surrendered therewith, the amount required to be deducted in accordance with the foregoing would be greater than the redemption amount otherwise due for payment, then upon the due date for redemption of any such Notes, such unmatured Coupons (whether or not attached) shall become void (and no payment shall be made in respect thereof) as shall be required so that the amount required to be deducted in accordance with the foregoing would not be greater than the redemption amount otherwise due for payment. Where the application of the preceding sentence requires some but not all of the unmatured Coupons relating to a Note to become void, the relevant Paying Agent shall determine which unmatured Coupons are to become void, and shall select for such purpose Coupons maturing on later dates in preference to Coupons maturing on earlier dates.]

[In the case of Notes initially delivered with Talons insert:

On or after the Interest Payment Date on which the final Coupon in any Coupon sheet matures, the Talon comprised in the Coupon sheet may be surrendered at the specified office of any Paying Agent, in exchange for a further Coupon sheet (including any appropriate further Talon). Each Talon shall, for the purpose of these Terms and Conditions, be deemed to mature on the Interest Payment Date on which the final Coupon in the relevant Coupon sheet matures.]

[§ 4 (2) (PAYMENTS – *Manner of Payment*) to be replaced by:

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

[In the case of payments in a currency other than Euro, Japanese yen or U.S. dollars insert: by check payable in such currency drawn on a bank in the principal financial centre of the country of the Specified Currency or, at the option of the payee, by transfer to an account denominated in such currency maintained by the payee with a bank in such financial centre.]

[In the case of payments in Euro insert: in cash or by Euro check drawn on, or, at the option of the payee, by transfer to an Euro account maintained by the payee with, a bank in a principal financial centre of a country which has become a participating member state in the European Economic and Monetary Union.]

[In the case of payments in Japanese yen insert: by Japanese yen check drawn on a bank in Tokyo, or, at the option of the payee, by transfer to a Japanese yen account (in the case of payment to a non-resident of Japan, a non-resident account) maintained by the payee with a bank (in the case of payment to a non-resident of Japan, an authorised foreign exchange bank) in Tokyo.]

[In the case of payments in U.S. dollars insert: by U.S. dollar check drawn on a bank in New York City or, at the option of the payee, by transfer to a U.S. dollar account maintained by the payee at a bank outside the United States.]

[§ 4 (3) (PAYMENTS – *United States*) to be replaced by:

(3) *United States.* For purposes of [in the case of TEFRA D Notes insert: § 1 (3) and] subparagraph (1) [in the case of payments in U.S. dollars insert: and (2)] of this § 4, “*United States*” means the United States of America (including the States thereof and the District of Columbia) and its possessions (including Puerto Rico, the U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).]

[§ 4 (4) (PAYMENTS – *Discharge*) to be replaced by:

(4) *Discharge.* In the case of any Notes held through any Clearing System, the Issuer shall be discharged by payment to, or to the order of the Clearing System.]

[§ 5 [(3)] (b) (ii) (REDEMPTION – *Early Redemption at the Option of the Issuer*) to be replaced by:

(ii) whether such Series is to be redeemed in whole or in part only and, if in part only, the aggregate principal amount of the Notes and the serial numbers of the Notes which are to be redeemed;]

[§ 5 [(3)] (c) (REDEMPTION – *Early Redemption at the Option of the Issuer*) to be replaced by:

(c) In the case of a partial redemption of Notes, Notes to be redeemed shall be drawn by lot or identified in such other manner as the Issuing Agent may in its sole discretion deem appropriate and fair.]

[§ 5 [(4)] (b) (REDEMPTION – *Early Redemption at the Option of a Holder*) to be replaced by:

(b) In order to exercise such option, the Holder must, not less than [insert Minimum Notice to Issuer] days before the Put Redemption Date on which such redemption is required to be made as specified in the Put Notice (as defined below), submit during normal business hours at the specified office of the Issuing Agent or any other Paying Agent a duly completed early redemption notice (“*Put Notice*”) in the form available from the specified office of the Issuing Agent or any of the other Paying Agents and deposit the relevant Note at such office with the Put Notice. No option so exercised or Note so deposited may be revoked or withdrawn.]

[In the case of Notes other than Pfandbriefe insert after § 7 (c) (TAXATION):

- (d) are deducted or withheld by a Paying Agent from a payment if the payment could have been made by another Paying Agent without such deduction or withholding, or
- (e) would not be payable if the Notes had been kept in safe custody with, and the payments had been collected by, a banking institution.]

[§ 8 (PRESENTATION PERIOD) to be replaced by:

§ 8

PRESENTATION PERIOD, REPLACEMENT OF NOTES

[If the Notes are issued with Coupons insert: AND COUPONS]

The presentation period provided in § 801 paragraph 1, sentence 1 German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*) is reduced to ten years for the Notes. [If the Notes are issued with Coupons insert: The presentation period for the Coupons shall, in accordance with § 801 paragraph 2 German Civil Code (*Bürgerliches Gesetzbuch*), be four years, beginning with the end of the calendar year in which the relevant Coupon falls due.] Should any Note [If the Notes are issued with Coupons insert: or Coupon] be lost, stolen, mutilated, defaced or destroyed, it may be replaced at the specified office of the Issuing Agent, subject to relevant stock exchange requirements and all applicable laws, upon payment by the claimant of such costs and expenses as may be incurred in connection therewith and on such terms as to evidence, security and indemnity and otherwise as the Issuer may reasonably require. Mutilated or defaced Notes [if the Notes are issued with Coupons insert: or Coupons] must be surrendered before replacements will be issued.]

[If the Notes are issued with Coupons replace § [9] [11] [(3)] (FURTHER ISSUES, PURCHASES AND CANCELLATION – *Cancellation*) by:

[(3)] *Cancellation.* All Notes redeemed in full shall be cancelled forthwith together with all unmatured Coupons surrendered therewith or attached thereto and may not be reissued or resold.]

[§ [10] [12] (2) (Notices – *Notification to Clearing System*) to be deleted]

[§ [11] [13] [(3)] (APPLICABLE LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT – *Enforcement*) to

be replaced by:

[(3)] **Enforcement.** The Holder of any Notes held through a Clearing System may in any proceedings against the Issuer, or to which such Holder and the Issuer are parties, protect and enforce in his own name his rights arising under such Notes on the basis of (i) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of the Notes (a) stating the full name and address of the Holder, (b) specifying the aggregate principal amount of Notes credited to such securities account on the date of such statement and (c) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) and (b) and (ii) a copy of the Note in global or definitive form certified as being a true copy by a duly authorised officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the Temporary Global Note or Definitive Note **[If the Temporary Global Note is exchangeable for Definitive Notes and Collective Global Notes insert:** or Collective Global Note]. For purposes of the foregoing, “Custodian” means any bank or other financial institution of recognized standing authorised to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Notes and includes the Clearing System.]

VII. DEUTSCHE FASSUNG DER EMISSIONSBEDINGUNGEN

Die Emissionsbedingungen (die „Emissionsbedingungen“) sind nachfolgend in zwei Teilen aufgeführt:

TEIL I enthält die Grundbedingungen, die diejenigen Emissionsbedingungen umfassen, die Anwendung finden auf (a) Serien von Schuldverschreibungen, die durch auf den Inhaber lautende Globalurkunden verbrieft sind (ausgenommen Pfandbriefe) (TEIL I (A)); (b) Serien von Pfandbriefen (ausgenommen Jumbo-Pfandbriefe), die durch auf den Inhaber lautende Globalurkunden verbrieft sind (TEIL I (B)); und (c) Serien von Pfandbriefen, die mit einem Gesamtnennbetrag in Höhe von mindestens Euro 1 Milliarde (oder einem entsprechenden Betrag in anderer Währung) begeben werden und die durch auf den Inhaber lautende Globalurkunden verbrieft sind („Jumbo-Pfandbriefe“) (TEIL I (C)).

TEIL II enthält zwei Zusätze zu den Grundbedingungen: (a) in TEIL II (A) diejenigen Bestimmungen, die auf Namenspfandbriefe Anwendung finden und die die Bedingungen des TEILS I (B) ergänzen; und (b) in TEIL II (B) diejenigen Bestimmungen, die Anwendung finden im Fall von Schuldverschreibungen, die durch auf den Inhaber lautende Sammelglobalurkunden und/oder Einzelurkunden verbrieft sind und die die in TEIL I (A) und TEIL I (B) enthaltenen Grundbedingungen ergänzen.

Die Grundbedingungen und die dazugehörigen Zusätze bilden zusammen die Emissionsbedingungen. Jede Serie von Schuldverschreibungen kann zu abweichenden Bedingungen begeben werden, die den Schuldverschreibungen physisch beigelegt werden.

Diese Serie von Schuldverschreibungen wird gemäß einem Amended and Restated Fiscal Agency Agreement vom 19. August 2009 (das „Agency Agreement“) zwischen Deutsche Pfandbriefbank AG (vormals Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft und umbenannt nach der Verschmelzung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG auf die Gesellschaft, die „Emittentin“) und Citibank, N.A., London Branch als Emissionsstelle (die „Emissionsstelle“, wobei dieser Begriff jeden Nachfolger der Emissionsstelle gemäß dem Agency Agreement einschließt) und den anderen darin genannten Parteien begeben. Die Emittentin und die Emissionsstelle haben sich in dem Agency Agreement auf das Verfahren geeinigt, nach dem Schuldverschreibungen begeben werden. Die Emittentin hat sich in dem Agency Agreement dazu verpflichtet, die Emissionsstelle von gewissen Haftungsansprüchen und Kosten im Zusammenhang mit der Begebung von Schuldverschreibungen unter dem Programm freizustellen. Kopien des Agency Agreement sind kostenlos bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle und bei den bezeichneten Geschäftsstellen einer jeden Zahlstelle sowie bei der Emittentin erhältlich.

[Im Fall von nicht-konsolidierten Bedingungen und, im Fall von Namenspfandbriefen, wenn die Emissionsbedingungen und die Endgültigen Bedingungen (wie im Folgenden definiert) beigelegt werden sollen, einfügen:

Die Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen gelten für diese Schuldverschreibungen so, wie sie durch die Angaben der beigelegten Endgültigen Bedingungen (die „Endgültigen Bedingungen“) vervollständigt, geändert, ergänzt oder ganz oder teilweise ersetzt werden (in dem Rahmen der durch die in dem Basisprospekt enthaltenen Emissionsbedingungen vorgeben ist). Die Leerstellen in den auf die Schuldverschreibungen anwendbaren Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen gelten als durch die in den Endgültigen Bedingungen enthaltenen Angaben ausgefüllt, als ob die Leerstellen in den betreffenden Bestimmungen durch diese Angaben ausgefüllt wären; sofern die Endgültigen Bedingungen die Änderung, Ergänzung oder (vollständige oder teilweise) Ersetzung bestimmter Emissionsbedingungen vorsieht, gelten die betreffenden Bestimmungen der Emissionsbedingungen als entsprechend vervollständigt oder ergänzt; alternative oder wählbare Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen, deren Entsprechungen in den Endgültigen Bedingungen nicht ausdrücklich ausgefüllt oder die gestrichen sind, gelten als aus diesen Emissionsbedingungen gestrichen; sämtliche auf die Schuldverschreibungen nicht anwendbaren Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen (einschließlich der Anweisungen, Anmerkungen und der Texte in eckigen Klammern) gelten als aus diesen Emissionsbedingungen gestrichen, so daß die Bestimmungen der Endgültigen Bedingungen Geltung erhalten. Kopien der Endgültigen Bedingungen sind kostenlos bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle und bei den bezeichneten Geschäftsstellen einer jeden Zahlstelle erhältlich; bei nicht an einer Börse notierten Schuldverschreibungen sind Kopien des betreffenden Endgültigen Bedingungen allerdings ausschließlich für die Gläubiger solcher Schuldverschreibungen erhältlich.]

TEIL I – GRUNDBEDINGUNGEN

A. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR INHABERSCHULDVERSCHREIBUNGEN (AUSGENOMMEN PFANDBRIEFE)

[Bezeichnung der betreffenden Serie der Schuldverschreibungen]
begeben aufgrund des

Euro 50.000.000.000
Debt Issuance Programme

der

Deutsche Pfandbriefbank AG

§ 1

WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) **Währung; Stückelung.** Diese Serie (die „Serie“) der Schuldverschreibungen (die „Schuldverschreibungen“) der Deutsche Pfandbriefbank AG (die „Emittentin“) wird in **[Festgelegte Währung einfügen]** (die „Festgelegte Währung“) im Gesamtnennbetrag von **[Gesamtnennbetrag einfügen]** (in Worten: **[Gesamtnennbetrag in Worten einfügen]**) in Stückelungen von **[Festgelegte Stückelungen einfügen]** (die „Festgelegten Stückelungen“) begeben.

(2) **Form.** Die Schuldverschreibungen lauten auf den Inhaber.

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die durch eine Dauerglobalurkunde verbrieft sind, einfügen:

(3) **Dauerglobalurkunde.** Die Schuldverschreibungen sind durch eine Dauerglobalurkunde (die „Dauerglobalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die Dauerglobalurkunde trägt die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und ist von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift 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 verbrieft Schuldverschreibungen erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist hinsichtlich einer jeden solchen Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde eingeht, gilt als Aufforderung, diese Vorläufige Globalurkunde gemäß Absatz (b) dieses § 1 (3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch gegen die Vorläufige Globalurkunde geliefert werden, werden nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) geliefert.]

(4) **Clearing System.** Jede die Schuldverschreibungen verbrieftende Globalurkunde (eine „Globalurkunde“) wird vom Clearing System oder im Namen des Clearing Systems verwahrt. „Clearing System“ im Sinne dieser Emissionsbedingungen bedeutet **[bei mehr als einem Clearing System einfügen: jeweils]** [Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main („CBF“)] [,][und] [Euroclear Bank SA/NV („Euroclear“)] [und] [Clearstream Banking société anonyme, Luxem-

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

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

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die im Namen der ICSDs verwahrt werden, einfügen:

[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer new global note (die „NGN“) ausgegeben und von einem common safekeeper im Namen beider ICSDs verwahrt. **[Im Fall, dass die Globalurkunde eine NGN ist, die in EZB-fähiger Weise gehalten werden soll, einfügen:** Die Schuldverschreibungen werden durch die Einheit, die von den ICSDs als common safekeeper ernannt worden ist, effektiert.]

[Falls die Globalurkunde eine CGN ist, einfügen:

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer classical global note (die „CGN“) ausgegeben und von einer gemeinsamen Verwahrstelle im Namen beider ICSDs verwahrt.]]

(5) **Gläubiger von Schuldverschreibungen.** „Gläubiger“ bedeutet jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den Schuldverschreibungen.

[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

(6) **New Global Note.** Der Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen entspricht dem jeweils in den Registern beider ICSDs eingetragenen Gesamtbetrag. Die Register der ICSDs (unter denen man die Register versteht, die jeder ICSD für seine Kunden über den Betrag ihres Anteils an den Schuldverschreibungen führt) sind schlüssiger Nachweis über den Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen, und eine zu diesen Zwecken von einem ICSD jeweils ausgestellte Bestätigung mit dem Nennbetrag der so verbrieften Schuldverschreibungen ist ein schlüssiger Nachweis über den Inhalt des Registers des jeweiligen ICSDs zu diesem Zeitpunkt.

Bei Rückzahlung oder Zahlung einer Rate oder einer Zinszahlung bezüglich der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen oder bei Kauf und Entwertung der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen stellt die Emittentin sicher, dass die Einzelheiten über Rückzahlung und Zahlung oder Kauf und Löschung bezüglich der Globalurkunde *pro rata* in die Unterlagen der ICSDs eingetragen werden, und dass nach dieser Eintragung vom Nennbetrag der in die Register der ICSDs aufgenommenen und durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen der Gesamtnennbetrag der zurückgekauften oder gekauften und entwerteten Schuldverschreibungen bzw. der Gesamtbetrag der so gezahlten Raten abgezogen wird.

[Falls die vorläufige Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

Bei Austausch eines Anteils von ausschließlich durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen wird die Emittentin sicherstellen, dass die Einzelheiten dieses Austauschs *pro rata* in die Aufzeichnungen der ICSDs aufgenommen werden.]]

[(7)] **Geschäftstag.** Geschäftstag („Geschäftstag“) bedeutet im Sinne dieser Emissionsbedingungen einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearing System Zahlungen abwickelt und (ii) **[falls die Festgelegte Währung Euro ist einfügen:** an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln] **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist einfügen:** an dem Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen in **[sämtliche relevanten Finanzzentren angeben]** abwickeln].

[„TARGET2“ bezeichnet das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer Zahlungssystem, das eine einzige gemeinsame Plattform verwendet und am 19. November 2007 (TARGET2) eingeführt wurde, oder jedes Nachfolgesystem dazu.]

[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:

§ 2 STATUS

Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird.]

[Im Fall von nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:

**§ 2
STATUS**

Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind. Im Fall der Auflösung, der Liquidation oder der Insolvenz der Emittentin, oder eines Vergleichs oder eines anderen der Abwendung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Emittentin dienenden Verfahrens gegen die Emittentin, gehen die Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen den Ansprüchen dritter Gläubiger der Emittentin aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten im Range nach, so dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen solange nicht erfolgen, wie die Ansprüche dieser dritten Gläubiger der Emittentin aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten nicht vollständig befriedigt sind. Kein Gläubiger ist berechtigt, mit Ansprüchen aus den Schuldverschreibungen gegen Ansprüche der Emittentin aufzurechnen. Für die Rechte der Gläubiger aus den Schuldverschreibungen ist diesen keine Sicherheit irgendwelcher Art durch die Emittentin oder durch Dritte gestellt; eine solche Sicherheit wird auch zu keinem Zeitpunkt gestellt werden. Nachträglich kann der Nachrang gemäß diesem § 2 nicht beschränkt sowie die Laufzeit der Schuldverschreibungen und jede anwendbare Kündigungsfrist nicht verkürzt werden. Werden die Schuldverschreibungen vor dem Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) unter anderen als den in diesem § 2 oder in § 5 (2) beschriebenen Umständen zurückgezahlt oder von der Emittentin (außer in den Fällen des § 10 Absatz 5a Satz 6 Kreditwesengesetz) zurückerworben, so ist der zurückgezahlte oder gezahlte Betrag der Emittentin ohne Rücksicht auf entgegenstehende Vereinbarungen zurückzugewähren, sofern nicht der gezahlte Betrag durch die Einzahlung anderen, zumindest gleichwertigen haftenden Eigenkapitals im Sinne des Kreditwesengesetzes ersetzt worden ist oder die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht der vorzeitigen Rückzahlung oder dem Rückkauf zugestimmt hat.]

**§ 3
[ZINSEN] [INDEXIERUNG]**

[(A) Im Fall von festverzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen einfügen:

(1) **Zinssatz und Zinszahlungstage.** Die Schuldverschreibungen werden in Höhe ihres Nennbetrags verzinst, und zwar vom **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) mit jährlich **[Zinssatz einfügen]**%. Die Zinsen sind nachträglich am **[Festzinstermine) einfügen]** eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein „Zinszahlungstag“). Die erste Zinszahlung erfolgt am **[ersten Zinszahlungstag einfügen]** **[sofern der erste Zinszahlungstag nicht der erste Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist einfügen:** und beläuft sich auf **[Anfänglichen Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste Festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere Anfängliche Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere Festgelegte Stückelungen einfügen].]** **[Sofern der Fälligkeitstag kein Festzinstermine) 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 Nennbetrags 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 Nennbetrags ab dem **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (der „*Verzinsungsbeginn*“) (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) und danach von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) verzinst. Zinsen auf die Schuldverschreibungen sind an jedem Zinszahlungstag zahlbar. **[Wenn der Zinszahlungstag keiner Anpassung nach einer Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Falls jedoch ein Festgelegter Zinszahlungstag (wie untenstehend definiert) aufgrund von (c) (i) – (iv) verschoben wird, ist der Gläubiger, je nach vorliegender Situation, weder berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund der Verschiebung zu verlangen noch muss er aufgrund der Verschiebung eine Kürzung der Zinsen hinnehmen.]

(b) „Zinszahlungstag“ bedeutet

[(i) im Fall von Festgelegten Zinszahlungstagen einfügen: jeder **[Festgelegte Zinszahlungstage einfügen].]**

[(ii) im Fall von Festgelegten Zinsperioden einfügen: (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) jeweils der Tag, der **[Zahl einfügen]** [Wochen] [Monate] **[andere festgelegte Zeiträume einfügen]** nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag liegt, oder im Fall des ersten Zinszahlungstages, nach dem Verzinsungsbeginn.]

(c) Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)] definiert) ist, so wird der Zinszahlungstag:

[(i) bei Anwendung der Modified Following Business Day Convention einfügen: auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]

[(ii) bei Anwendung der FRN Convention einfügen: auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall (i) wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen und (ii) ist jeder nachfolgende Zinszahlungstag der jeweils letzte Geschäftstag des Monats, der **[[Zahl einfügen] Monate]** **[andere festgelegte Zeiträume einfügen]** nach dem vorhergehenden anwendbaren Zinszahlungstag liegt.]

[(iii) bei Anwendung der Following Business Day Convention einfügen: auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben.]

[(iv) bei Anwendung der Preceding Business Day Convention einfügen: auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]

(2) **Zinssatz.** **[Bei Bildschirmfeststellung einfügen:** Der Zinssatz (der „*Zinssatz*“) für jede Zinsperiode (wie nachstehend definiert) ist, sofern nachstehend nichts Abweichendes bestimmt wird, der Angebotssatz **[(•-Monats)[EURIBOR][LIBOR]][anderen Angebotssatz einfügen]** (ausgedrückt als Prozentsatz per annum) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die jeweilige Zinsperiode, der auf der Bildschirmseite am Zinsfestlegungstag (wie nachstehend definiert) gegen 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) angezeigt werden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert)], wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

„Zinsperiode“ bezeichnet den Zeitraum vom Verzinsungsbeginn (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) bzw. von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum jeweils darauf folgenden Zinszahlungstag (ausschließlich).

„Zinsfestlegungstag“ bezeichnet den [zweiten] **[zutreffende andere Zahl von Tagen einfügen]** [TARGET2] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag vor Beginn der jeweiligen Zinsperiode.

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „*TARGET2 Geschäftstag*“ bezeichnet jeden Tag an dem

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.

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 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 Angebotsätze (jeweils als Prozentsatz per annum ausgedrückt) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode gegenüber führenden Banken im [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] um ca. 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Zeit) am Zinsfestlegungstag anfordern. Falls zwei oder mehr Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotssätze nennen, ist der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf **[falls der Referenzsatz EURIBOR ist einfügen:** eintausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzsatz nicht EURIBOR ist einfügen:** hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) dieser Angebotsätze **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge], wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

Falls an einem Zinsfestlegungstag nur eine oder keine Referenzbank der Berechnungsstelle solche im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotssätze nennt, ist der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode der Satz per annum, den die Berechnungsstelle als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf **[falls der Referenzsatz EURIBOR ist einfügen:** eintausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzsatz nicht EURIBOR ist einfügen:** hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze ermittelt, die die Referenzbanken bzw. zwei oder mehrere von ihnen der Berechnungsstelle auf deren Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem ihnen um ca. 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Zeit) an dem betreffenden Zinsfestlegungstag Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode von führenden Banken im [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] angeboten werden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]; falls weniger als zwei der Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotssätze nennen, dann soll der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode der Angebotssatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotssätze für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode sein, den bzw. die eine oder mehrere Banken (die nach Ansicht der Berechnungsstelle und der Emittentin für diesen Zweck geeignet sind) der Berechnungsstelle als Sätze bekannt geben, die sie an dem betreffenden Zinsfestlegungstag gegenüber führenden Banken im [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] nennen (bzw. den diese Banken gegenüber der Berechnungsstelle nennen) **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]. Für den Fall, dass der Zinssatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen dieses Absatzes ermittelt werden kann, ist der Zinssatz der Angebotssatz oder das arithmetische Mittel der Angebotssätze auf der Bildschirmseite, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotssätze angezeigt wurden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge] (wobei jedoch, falls für die relevante Zinsperiode eine andere Marge als für die unmittelbar vorhergehende Zinsperiode gilt, die relevante Marge an die Stelle der Marge für die vorhergehende Zinsperiode tritt)].

„Referenzbanken“ bezeichnet **[falls in den Endgültigen Bedingungen keine anderen Referenzbanken bestimmt werden, einfügen:** diejenigen Niederlassungen **[im Falle von EURIBOR einfügen:** von mindestens vier] derjenigen Banken, deren Angebotssätze zur Ermittlung des maßgeblichen Angebotssatzes zu dem Zeitpunkt benutzt wurden, als ein solches Angebot letztmals auf der maßgeblichen Bildschirmseite angezeigt wurde.] **[Falls in den Endgültigen Bedingungen andere Referenzbanken bestimmt werden, sind sie hier einzufügen.]**

[Im Falle des Interbanken-Markt in der Euro-Zone einfügen: „Euro-Zone“ bezeichnet das Gebiet der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die die einheitliche Währung nach dem EG-Gründungsvertrag (am 25. März 1957 in Rom unterzeichnet), in der Fassung des Vertrags über die Europäische Union (am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichnet) und des Amsterdamer Vertrags (am 2. Oktober 1997 unterzeichnet) in der jeweiligen Fassung angenommen haben beziehungsweise annehmen werden.]

[Wenn der Referenzsatz ein anderer als EURIBOR oder LIBOR ist, sind die entsprechenden Einzelheiten anstelle der Bestimmungen dieses Absatzes 2 einzufügen.]

[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]

[Sofern eine andere Methode der Feststellung anwendbar ist, sind die entsprechenden Einzelheiten anstelle der Bestimmungen dieses Absatzes 2 einzufügen.]

[Falls ein Mindest- und/oder Höchstzinssatz gilt, einfügen:]

(3) [*Mindest-*] [und] [*Höchst-*]Zinssatz.

[Falls ein Mindestzinssatz gilt, einfügen: Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als [Mindestzinssatz einfügen], so ist der Zinssatz für die Zinsperiode [Mindestzinssatz einfügen].]

[Falls ein Höchstzinssatz gilt, einfügen: Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als [Höchstzinssatz einfügen], so ist der Zinssatz für die Zinsperiode [Höchstzinssatz einfügen].]

(4) **Zinsbetrag.** Die Berechnungsstelle wird zu oder baldmöglichst nach jedem Zeitpunkt, an dem der Zinssatz zu bestimmen ist, den Zinssatz bestimmen und den auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Zinsbetrag (der „Zinsbetrag“) für die entsprechende Zinsperiode berechnen. Der Zinsbetrag wird ermittelt, indem der Zinssatz und der Zinstagequotient (wie nachstehend definiert) auf jede Festgelegte Stückelung angewendet werden, wobei der resultierende Betrag auf **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist:** die kleinste Einheit der Festgelegten Währung auf- oder abgerundet wird, wobei 0,5 solcher Einheiten aufgerundet werden]**[falls die Festgelegte Währung Euro ist:** den nächsten 0,01 Euro auf- oder abgerundet wird, wobei 0,005 Euro aufgerundet werden].

(5) **Mitteilung von Zinssatz und Zinsbetrag.** Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin und jeder Börse, an der die betreffenden Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, sowie den Gläubigern gemäß § [13] baldmöglichst nach der Festlegung, aber keinesfalls später als am vierten auf die Berechnung jeweils folgenden [TARGET2] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag (wie in § 3 (2) definiert) mitgeteilt werden. Im Fall einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und der Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Börsen, an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind, sowie den Gläubigern gemäß § [13] mitgeteilt.

(6) **Verbindlichkeit der Festsetzungen.** Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von der Berechnungsstelle für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, die Emissionsstelle, die Zahlstelle[n] und die Gläubiger bindend.

(7) **Zinslauf.** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen 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**

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.

variablen Zinsen den Verzinsungsbeginn des variabel verzinslichen Zeitraums (und umgekehrt) einfügen] [Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) [(die „Festverzinsliche Zinsperiode“)] [(die „Variabel Verzinsliche Zinsperiode“)] mit **[Zinssatz einfügen]** % per annum [zuzüglich] [abzüglich] des Referenzzinssatzes (wie nachstehend definiert)] [dem Referenzzinssatz (wie nachstehend definiert)] [verzinst] [und [in der Zinsperiode] vom **relevanten Zinszahlungstag einfügen**] **bei Stufenzinsschuldverschreibungen den relevanten Zinszahlungstag einfügen, an dem der Zinssatz steigt oder fällt**] **bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festen zu variablen Zinsen den Verzinsungsbeginn des variabel verzinslichen Zeitraums und umgekehrt einfügen**] (einschließlich) bis zum **[Datum, an dem die relevante Zinsperiode endet, einfügen]** [Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) [(die „Festverzinsliche Zinsperiode“)] [(die „Variabel Verzinsliche Zinsperiode“)] (ausschließlich) mit **[Zinssatz einfügen]** % per annum [, [zuzüglich] [abzüglich] des Referenzzinssatzes [(wie nachstehend definiert)] [dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] verzinst] **weitere Zinswechsel sowie weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen**] [, vorbehaltlich [eines Mindestzinssatzes von [Null] **relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum [im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]/[und vorbehaltlich] dessen, dass [die [Differenz zwischen] [Summe aus] [dem Zinssatz] [Referenzzinssatz] **relevante Zahl einfügen**] für [die] [alle] Zinsperiode[n] [vom **Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (einschließlich) bis zum **Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (ausschließlich)] und [dem Zinssatz] [dem Referenzzinssatz] **relevante Zahl einfügen**] [(wie nachstehend definiert)] für diese Zinsperiode am relevanten Zinsfestlegungstag (wie nachstehend definiert) nicht **relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum [erreicht] [oder] [unterschreitet] [überschreitet] **weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen**]; in einem solchen Fall beträgt der Zinssatz für die [relevante[n]] Zinsperiode[n] [vom **Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (einschließlich) bis zum **Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (ausschließlich)] **relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum **weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen**]/[, der Referenzzinssatz (wie nachstehend definiert) am relevanten Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] den [Barrierezinssatz] [Barrierewert] (wie nachstehend definiert) nicht [erreicht] [oder] [unterschreitet] [überschreitet]. Wenn der gemäß den unten aufgeführten Bestimmungen für die Zinsperiode[n] vom **Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (einschließlich) bis zum **Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (ausschließlich)] **weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen**] ermittelte Referenzzinssatz [niedriger] [höher] ist als der [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [oder diesem gleich kommt], so ist der Zinssatz für die [relevante] Zinsperiode [vom **Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (einschließlich) bis zum **Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (ausschließlich)] **relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum **weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen**].]]

[[Während dieses Zeitraums] [Für die Zinsperiode[n] vom **Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] (einschließlich) bis zum **Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen**] [Fälligkeitstag [(wie in § 5 (1) definiert)] (ausschließlich)] wird der relevante Zinssatz von [der Berechnungsstelle [(wie in § 6 (1) angegeben)]] **andere für die Bestimmung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] [am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)]] anhand der folgenden Formel berechnet als [Differenz zwischen] [Summe] [Produkt] [Quotienten] [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [Zehntausendstel] **anderen Prozentsatz einfügen**] Prozent, wobei [0,00005] **andere Zahl einfügen**] aufgerundet wird)] [aus] (i) [dem Referenzzinssatz] [dem 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 Bandbreitenzuwachsperiode (wie nachstehend definiert) der relevanten Zinsperi-

ode] [dem Multiplikator (wie nachstehend definiert)] [und] [(b)] [dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] [**relevante Anzahl einfügen**] Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] [der Anzahl an [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [**andere relevante Finanzzentren einfügen**] Geschäftstage [(wie nachstehend definiert)] innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode der relevanten Zinsperiode] [, dies gilt vorbehaltlich [eines Mindestzinssatzes von [Null] [**relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum] [**im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen**: [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]]].

[falls der Zinssatz an einen Barrierezinssatz, einen Barrierewert, einen Multiplikatorzinssatz, einen Nicht Variablen Zinssatz oder einen Referenzsatz gekoppelt ist, einfügen:

[„*Barrierezinssatz*“] [„*Barrierewert*“] [„*Multiplikatorzinssatz*“] [„*Nicht Variabler Zinssatz*“] [„*Referenzsatz*“] bezeichnet **[falls sich der Barrierezinssatz, der Barrierewert, der Multiplikatorzinssatz, der Nicht Variable Zinssatz oder der Referenzsatz von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändert oder ändern kann, wie erforderlich einfügen:** [für die Zinsperiode[n] vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich)] [**relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum] [**relevanten Wert einfügen**] [**relevante Formel für die Berechnung des relevanten Zinssatzes oder des relevanten Wertes einfügen**] [und für die Periode vom [Anfangsdatum der relevanten Periode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Periode einfügen] (ausschließlich)] [**relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum] [**relevanten Wert einfügen**] [**relevante Formel für die Berechnung des relevanten Zinssatzes oder des relevanten Wertes einfügen**]. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

[falls der Zinssatz an einen Multiplikator gekoppelt ist, einfügen:

„*Multiplikator*“ bezeichnet einen Faktor von [**relevanten Faktor einfügen**].]

[falls der Bestimmung oder Berechnung des auf die Schuldverschreibungen anwendbaren Zinssatzes das Nichtunter- bzw. -überschreiten bestimmter Unter- bzw. Obergrenzen durch den anwendbaren Referenzzinssatz zugrunde liegt, einfügen:

„*Bandbreitentag*“ bezeichnet jeden [**relevante Anzahl an Tagen einfügen**] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [**andere relevante Finanzzentren einfügen**] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)] innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode, an dem der Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)] sich innerhalb der von einer Untergrenze (wie nachstehend definiert) und einer Obergrenze (wie nachstehend definiert) definierten Bandbreite bewegt, also weder die Untergrenze erreicht oder unterschreitet noch die Obergrenze erreicht oder überschreitet.

„*Untergrenze*“ bezeichnet für die Zinsperiode vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) [Null] [**anderen relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„*Obergrenze*“ bezeichnet für die Zinsperiode vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) [**relevanten Zinssatz einfügen**] % per annum. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„*Bandbreitenzuwachsperiode*“ bezeichnet den Zeitraum vom [ersten] [**andere Anzahl an Tagen einfügen**] Tag der relevanten Zinsperiode (einschließlich) bis zum [fünften] [**relevante Anzahl an Tagen einfügen**] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [**andere relevante Finanzzentren einfügen**] Geschäftstag, an dem der Referenzzinssatz von [der Berechnungsstelle] [**andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] festgestellt werden kann, (einschließlich) vor dem letzten Tag der relevanten Zinsperiode (ausschließlich). [**falls eine von der generellen Definition des Begriffs "Geschäftstag" abweichende Definition benötigt wird, einfügen:** Nur im Rahmen der Definitionen des Bandbreitentags und der Bandbreitenzuwachsperiode bezeichnet

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „*TARGET2 Geschäftstag*“ jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen: „[Londoner] [**anderes Finanzzentrum einfügen**]

gen] *Geschäftstag*“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]]

[Referenzzinssatz] **[relevanten Referenzzinssatz einfügen]** **[relevante Zahl einfügen]** [Zinssatz] ist **[relevanten Referenzzinssatz bzw. Zinssatz einfügen]** **[im Fall einer Marge einfügen]**: ([zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert));

[bei Bildschirmfeststellung einfügen]: hierbei handelt es sich um

(a) den Angebotssatz (wenn nur ein Angebotssatz auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ (wie nachstehend definiert) angezeigt ist), oder

(b) das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen]**: Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen]**: Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze

(ausgedrückt als Prozentsatz *per annum*) für Einlagen in [der Festgelegten Währung] **[relevante Währung einfügen]** [für die jeweilige Zinsperiode] [mit einer designierten Laufzeit von **[relevanten Zeitraum einfügen]** [,die am **[relevante Anzahl an Tagen einfügen]** [TARGET2] [,] [Londoner] [und] **[andere relevante Finanzzentren einfügen]** Geschäftstag (wie nachstehend definiert) nach dem Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] beginnt (die **Designierte Zinsperiode**), der oder die auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] gegen [11.00 Uhr] **[relevante Tageszeit einfügen]** ([Brüsseler] [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Ortszeit) angezeigt wird oder werden, **[im Fall einer Marge einfügen]**: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert) **[im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen]**: und vorbehaltlich [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] ([in allen Fällen] wie nachstehend definiert), wobei alle Feststellungen oder Berechnungen durch [die Berechnungsstelle [(wie in § 6 (1) angegeben)]] **[andere für die Bestimmung bzw. Berechnung des Referenzzinssatzes oder des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** erfolgen.

Wenn im vorstehenden Fall (b) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ fünf oder mehr Angebotssätze angezeigt werden, werden der höchste (falls mehr als ein solcher Höchstsatz angezeigt wird, nur einer dieser Sätze) und der niedrigste (falls mehr als ein solcher Niedrigsatz angezeigt wird, nur einer dieser Sätze) von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung bzw. Berechnung des Referenzzinssatzes oder des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** für die Berechnung des arithmetischen Mittels der Angebotssätze (das wie vorstehend beschrieben auf- oder abgerundet wird) außer Acht gelassen; diese Regel gilt entsprechend für diesen gesamten Absatz (1).]

Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen, oder wird im Fall von (a) kein Angebotssatz, oder werden im Fall von (b) weniger als drei Angebotssätze am relevanten Zinsfestlegungstag (in jedem dieser Fälle zur genannten Zeit) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt, sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.

[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]

[falls der Zinssatz oder der Referenzzinssatz nicht mittels Bildschirmfeststellung ermittelt wird, einfügen:

den von [der Berechnungsstelle (wie in § 6 (1) definiert)] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** in Übereinstimmung mit der folgenden Formel gegen [11.00 Uhr] **[andere relevante Tageszeit einfügen]** (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Ortszeit) am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)], berechnet und als Prozentsatz per annum **[im Fall einer Marge einfügen: zuzüglich] [abzüglich]** der Marge (wie nachstehend definiert) ausgedrückte [Referenzzinssatz] [Zinssatz], **[im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: vorbehaltlich [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]].**

[relevante Formel für die Berechnung des Zinssatzes oder des Referenzzinssatzes sowie hiermit zusammenhängende Definitionen einfügen:

[„Zinssatz“] [„Referenzzinssatz“] **[relevante Zahl einfügen] [falls bestimmte Bestandteile der Formel sich von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändern oder ändern können, wie erforderlich einfügen: für die Zinsperiode[n] vom [Verzinsungsbeginn der relevanten (ersten) Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten (für diese Zinsformel letzten) Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) = [FX[1]] [Zinssatz (n-1)]] [Zinssatz, 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] [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] [„FXI/I“] bezeichnet [das von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** berechnete arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs]] für den Devisenwechselkurs von **[erste relevante Währung einfügen] [falls noch nicht definiert, einfügen: (wie nachstehend definiert)]** gegen **[zweite relevante Währung einfügen]** [(wie nachstehend definiert)] (ausgedrückt als Anzahl **[erste relevante Währung einfügen]** je **[zweite relevante Währung einfügen]** 1,00) um ca. **[relevante Uhrzeit einfügen]** Uhr (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**[relevante Rubrik einfügen]**“] auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste relevante Bildschirmseite einfügen]**“ (wie nachstehend definiert) [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste relevante Bildschirmseite einfügen]**“ erscheinen, [bezeichnet [FX[1]]] [das von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** berechnete arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs] für den Devisenwechselkurs von **[erste relevante Währung einfügen]** gegen **[zweite relevante Währung einfügen]** (ausgedrückt als Anzahl **[erste relevante Währung einfügen]** je **[zweite relevante Währung einfügen]** 1,00) um ca. **[relevante Uhrzeit einfügen]** Uhr (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**[relevante Rubrik einfügen]**“] auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[zweite relevante Bildschirmseite einfügen]**“ [(wie nachstehend definiert)] [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[zweite relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[zweite relevante Bildschirmseite einfügen]**“ erscheinen,] sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.]]

[[falls erste relevante Währung noch nicht definiert wurde, hier erste relevante Währung einfügen] bedeutet [erste relevante Währung in Worten einfügen].]

[zweite relevante Währung einfügen] bedeutet [zweite relevante Währung in Worten einfügen].]

[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz von dem für eine vorhergehende Zinsperiode berechneten Zinssatz abhängt, einfügen:

„Zinssatz(n-1)“ bezeichnet den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** für [die unmittelbar vorhergehende] [zweite] [dritte] Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] berechneten Zinssatz. [Der Zinssatz (n-1) für die [erste] **[relevante Zinsperiode einfügen]** Zinsperiode wird auf **[Zinssatz für die [erste] Zinsperiode einfügen]** % *per annum* festgelegt.]]

[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz von einem bestimmten Referenzsatz oder Swapsatz abhängt, einfügen:

[Referenzsatz einfügen] [Swapsatz einfügen] bezeichnet [das von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** [berechnete] [ermittelte] arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs]] für [Einlagen] [Swap-Transaktionen] in **[relevante Währung einfügen]** für einen Zeitraum von **[relevante Laufzeit einfügen]** um ca. **[relevante Uhrzeit einfügen]** Uhr (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**[relevante Rubrik einfügen]**“ auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ [(wie nachstehend definiert)] [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ erscheinen, sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.]]

[falls der Zinssatz an einen Multiplikator oder Divisor gekoppelt ist, einfügen:

„*Multiplikator*“ bezeichnet einen Faktor von **[relevanten Faktor einfügen]**.

„*Divisor*“ bezeichnet einen Wert von **[relevanten Wert einfügen]**.]

[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]

[die folgenden Ausweichbestimmungen sind bei Bildschirmfeststellung und ansonsten wie erforderlich einzufügen:

Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen, oder wird im Fall von (a) kein Angebotssatz, oder werden im Fall von (b) weniger als drei Angebotssätze am relevanten Zinsfestlegungstag (in jedem dieser Fälle zur genannten Zeit) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt, wird [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** von den [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Hauptniederlassungen jeder der Referenzbanken (wie nachstehend definiert) [in der Euro-Zone (wie nachstehend definiert)] deren jeweilige Angebotssätze (jeweils als Prozentsatz *per annum* ausgedrückt) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode gegenüber führenden Banken im [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] um ca. 11.00 Uhr ([Londoner] [Brüsseler] [Ortszeit]) am Zinsfestlegungstag anfordern. Falls zwei oder mehr Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen:** Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen:** Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) dieser Angebotssätze **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge], wobei alle Feststellungen durch [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** erfolgen.

Falls an einem Zinsfestlegungstag nur eine oder keine der Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotssätze nennt, ist der Referenzzinssatz für die relevante Zinsperiode der Satz *per annum*, den [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen:** Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen:** Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze ermittelt, die die Referenzbanken bzw. zwei oder meh-

rere von ihnen [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** auf deren Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem ihnen um ca. 11.00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] Ortszeit) an dem relevanten Zinsfestlegungstag Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode von führenden Banken im [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] angeboten werden **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]**; falls weniger als zwei der Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode der Angebotssatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotssätze für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode, den bzw. die eine Bank oder mehrere Banken (die nach Ansicht [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** [und der Emittentin] für diesen Zweck geeignet sind) [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** als Sätze bekannt geben, die sie an dem relevanten Zinsfestlegungstag gegenüber führenden Banken am [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] nennen (bzw. den diese Bank oder Banken gegenüber [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** nennen) **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]**. Für den Fall, dass der Referenzzinssatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen dieses Absatzes ermittelt werden kann, ist der Referenzzinssatz der Angebotssatz oder das arithmetische Mittel der Angebotssätze auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotssätze angezeigt wurden **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]** (wobei jedoch, falls für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode eine andere Marge als für die unmittelbar vorhergehende Zinsperiode gilt, die Marge für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode an die Stelle der Marge für die vorhergehende Zinsperiode tritt).

[im Fall einer Marge einfügen: Die „Marge“ beträgt [relevanten Zinssatz einfügen] % per annum für die Zinsperiode[n] vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] [Fälligkeitstag] (ausschließlich)]. [weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„Referenzbanken“ bezeichnet **[falls in den Endgültigen Bedingungen keine Referenzbanken bestimmt werden, einfügen: im vorstehenden Fall (a) diejenigen Niederlassungen von vier derjenigen Banken, deren Angebotssätze zur Ermittlung des relevanten Angebotssatzes zu dem Zeitpunkt benutzt wurden, als solch ein Angebot letztmals auf der [Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ angezeigt wurde, und im vorstehenden Fall (b) diejenigen Banken, deren Angebotssätze zuletzt zu dem Zeitpunkt auf der [Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ angezeigt wurden, als nicht weniger als drei solcher Angebotssätze angezeigt wurden]/[[relevante Bank einfügen] und [zwei] [relevante Zahl einfügen] von [der Berechnungsstelle] [andere für die Benennung der Referenzbanken verantwortliche Partei einfügen] als Referenzbanken benannte Banken]] [falls in den Endgültigen Bedingungen Referenzbanken bestimmt werden, sind sie hier einzufügen].]**

[im Fall des Interbanken-Marktes der Euro-Zone einfügen: Euro-Zone bezeichnet das Gebiet derjenigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die gemäß dem Vertrag über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft (unterzeichnet in Rom am 25. März 1957), geändert durch den Vertrag über die Europäische Union (unterzeichnet in Maastricht am 7. Februar 1992) und den Amsterdamer Vertrag vom 2. Oktober 1997, in seiner jeweiligen Fassung, die einheitliche Währung eingeführt haben oder jeweils eingeführt haben werden.])

[die folgenden Ausweichbestimmungen sind nach Bedarf oder dann einzufügen, wenn der Zinssatz bzw. der relevante Satz nicht mittels Bildschirmfeststellung zu ermitteln sind:

[falls die relevante [Ersatz-] Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder der relevante Kurs nicht erscheinen sollte, einfügen: Sollte [Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ kein Kurs angezeigt werden, wird [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen], die Referenzbanken (wie nachstehend definiert) auffordern, [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen] ihre [mittleren Marktgebote] [für die] [Ankaufskurse] [und] [Verkaufskurse] für [den Devisenwechsellkurs von [erste relevante Währung einfügen] gegen [zweite relevante Währung einfügen]] (ausgedrückt als Anzahl [erste relevante Währung einfügen]

gen] je [zweite relevante Währung einfügen] 1,00)) [den [relevanten Zeitraum einfügen] [festverzinslichen] [variabel verzinslichen] Teil einer] [eine] Zinsswap-Transaktion [(ausgedrückt als Prozentsatz)] in [relevante Währung einfügen], bei der ein fester Zinssatz gegen einen variablen Zinssatz getauscht wird, [die eine Laufzeit von [relevanten Zeitraum einfügen] hat], [deren Laufzeit [] entspricht] beginnend mit dem [ersten] [relevante Anzahl an Tagen einfügen] [Tag] [[TARGET2] [,] [London] [und] [anderes relevantes Finanzzentrum einfügen] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)]] [der relevanten Zinsperiode] [nach dem Zinsfestlegungstag], [Zinsfestlegungstag] und bei der der [relevanten Zeitraum einfügen] festverzinsliche Teil auf der Basis des [relevanten Zinstagequotienten einfügen]-Zinstagequotienten berechnet wird, während der variabel verzinsliche Teil (berechnet auf der Basis des [relevanten Zinstagequotienten einfügen]-Zinstagequotienten) dem [relevanten Referenzsatz einfügen] (wie nachstehend definiert) entspricht] am Zinsfestlegungstag mitzuteilen]. Der jeweils höchste und niedrigste Kurs werden außer Acht gelassen; der relevante Satz ergibt sich als das arithmetische Mittel der verbleibenden Kurse. Sofern [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] nur vier Kurse mitgeteilt werden, ist der relevante Satz das arithmetische Mittel dieser Kurse, wobei der jeweils höchste und niedrigste Kurs außer Acht gelassen werden. Sofern [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] weniger als vier aber wenigstens zwei Kurse mitgeteilt werden, ist der relevante Satz das arithmetische Mittel derjenigen Kurse, die [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] tatsächlich mitgeteilt werden. Sofern nur ein Kurs zur Verfügung gestellt wird, darf [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] bestimmen, dass dieser Kurs der relevante Satz sein soll. Sofern kein Kurs zur Verfügung gestellt wird oder [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] in ihrem Ermessen bestimmt, dass keine geeignete Referenzbank zur Abgabe eines Gebots zur Verfügung steht, bestimmt [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] den relevanten Satz in ihrem Ermessen, wobei sie nach Treu und Glauben und nach Maßgabe der gängigen Marktpraxis handelt.]

[falls die Ausweichbestimmungen auf einen bestimmten Referenzsatz verweisen, einfügen:

[relevanten Referenzsatz einfügen] bezeichnet [Definition/Beschreibung des relevanten Referenzsatzes einfügen].]

„Referenzbanken“ bezeichnet [fünf] [andere Anzahl einfügen] [führende Banken, die [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] in ihrem Ermessen auswählt, im [relevantes Finanzzentrum einfügen] Interbanken-Markt] [führende Swap-Händler im Interbanken-Markt]]

[Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] Bildschirmseite einfügen] bedeutet (i) die von [relevanten Informationsanbieter einfügen] als [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] relevanten Bildschirmseite einfügen] bezeichnete Bildschirmseite oder (ii) diejenige andere Bildschirmseite, die Bildschirmseite [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] relevanten Bildschirmseite einfügen] bei dem von [relevanten Informationsanbieter einfügen] betriebenen Dienst ersetzt oder (iii) diejenige Bildschirmseite desjenigen Dienstes, der [von [der Berechnungsstelle] [andere für die Benennung des Ersatz-Informationsanbieters verantwortliche Partei einfügen]] als Ersatz-Informationsanbieter für die Anzeige des relevanten Satzes benannt wird.]]

[falls der von der Berechnungsstelle oder von einer anderen Partei zu bestimmende oder zu berechnende relevante Satz nur in Abhängigkeit von einem bestimmten Geschäftstag bestimmt oder berechnet werden kann, einfügen:

„Zinsfestlegungstag“ bezeichnet [je]den [zweiten] [andere zutreffende Zahl von Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)] [vor [dem ersten Tag] [dem Zinszahlungstag] [anderen relevanten Tag einfügen] der [relevanten] [vorhergehenden] Zinsperiode]. [falls eine von der generellen Definition des Begriffs "Geschäftstag" abweichende Definition benötigt wird, einfügen: Nur im Rahmen dieses Absatzes bezeichnet

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „TARGET2 Geschäftstag“ jeden Tag an dem TARGET2 geoffnet 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) geoffnet sind.]]

[falls ein Mindestzinssatz und/oder ein Zielzinssatz gilt, einfügen:

[(2) *[Mindestzinssatz]* *[und]* *[Zielzinssatz]*. **[falls ein Mindestzinssatz gilt, einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als *[Mindestzinssatz einfügen]* % *per annum*, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode *[Mindestzinssatz einfügen]* % *per annum* (der **Mindestzinssatz**). **[falls ein Zielzinssatz gilt, einfügen:** Wenn die Summe der in Bezug auf alle Zinsperioden (**[bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festverzinslichen zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** einschließlich der Festverzinslichen Zinsperiode aber] ausschließlich der am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode) [festgestellten] [berechneten] Zinssätze geringer ist als *[Zielzinssatz einfügen]* % *per annum* (der „Zielzinssatz“), beläuft sich der letzte, für die am Fälligkeitstag endende Zinsperiode festzusetzende, Zinssatz auf die Differenz zwischen (i) dem Zielzinssatz und (ii) der Summe aller Zinssätze, die vor der am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode [festgestellt] [berechnet] wurden. **[im Falle eines Mindestzinssatzes und eines Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die letzte Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als der Mindestzinssatz, so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Mindestzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.] **[im Falle eines Höchstzinssatzes und eines Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die letzte Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als der Höchstzinssatz [(wie nachstehend definiert)], so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Höchstzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.]]

[falls ein Höchstzinssatz und/oder ein Maximal-Zielzinssatz gilt, einfügen:

[[3) *[Höchstzinssatz]* *[und]* *[Maximal-Zielzinssatz]*. **[falls ein Höchstzinssatz gilt, einfügen:** Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als *[[Höchstzinssatz einfügen]* % *per annum* [der Zinssatz der [unmittelbar vorhergehenden] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] *[[zuzüglich] [abzüglich] [relevante Marge einfügen]* % *per annum*], so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode *[[Höchstzinssatz einfügen]* % *per annum* [der Zinssatz der [unmittelbar vorhergehenden] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] *[[zuzüglich] [abzüglich] [relevante Marge einfügen]* % *per annum* (der „Höchstzinssatz“).] **[falls ein Maximal-Zielzinssatz gilt, einfügen:** Wenn die Summe (i) der für die vorhergehenden Zinsperioden festgestellten Zinssätze und (ii) des für die **[falls die Feststellung des Zinssatzes vor Beginn der relevanten Zinsperiode stattfindet, einfügen:** nächste] **[falls die Feststellung des Zinssatzes nach Beginn der relevanten Zinsperiode stattfindet, einfügen:** laufende] Zinsperiode (die „Maximal Zielzinssatzperiode“) festzustellenden Zinssatzes *[Maximal-Zielzinssatz einfügen]* % *per annum* (der „Maximal Zielzinssatz“) [erreicht] [oder] überschreitet, beläuft sich der Zinssatz für die Maximal-Zielzinssatzperiode auf die Differenz zwischen (i) dem Maximal-Zielzinssatz und (ii) der Summe der für die vorhergehenden Zinsperioden festgestellten Zinssätze.] **[im Falle eines Höchstzinssatzes und eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die Maximal-Zielzinssatzperiode ermittelte Zinssatz höher ist als der Höchstzinssatz, so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Höchstzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.] **[im Falle eines Mindestzinssatzes und eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die Maximal-Zielzinssatzperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als der Mindestzinssatz, so ist der Zinssatz für diese Maximal-Zielzinssatzperiode [der Mindestzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.]]

[(4) *Zinszahlungstage.*

- (a) Die Zinsen sind [für den Zeitraum vom **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (einschließlich) bis zum **[relevantes Datum einfügen]** (einschließlich)] [jährlich] [halbjährlich] [vierteljährlich] nachträglich **[bei festgelegten Zinszahlungstagen einfügen:** am **[festgelegte Zinszahlungstage einfügen]** eines jeden Jahres] **[bei festgelegten Zinsperioden einfügen:** (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) an dem Tag, der **[relevante Zahl einfügen]** [Wochen] [Monate] **[andere festgelegte Zinsperiode einfügen]** nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag oder, im Fall des ersten Zinszahlungstags, nach dem Verzinsungsbeginn liegt] [und für den Zeitraum vom **[relevanten Zinszahlungstag einfügen]** (ausschließlich) bis zum **[nächsten relevanten Zinszahlungstag einfügen]** (einschließlich) [jährlich] [halbjährlich] [vierteljährlich] nachträglich **[bei festgelegten Zinszahlungstagen einfügen:** am **[festgelegte Zinszahlungstage einfügen]** eines jeden Jahres] **[bei festgelegten Zinsperioden einfügen:** (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) an dem Tag, der **[relevante Zahl einfügen]** [Wochen] [Monate] **[andere festgelegte Zinsperiode einfügen]** nach dem vorausgehenden Zinszahlungstag liegt] zahlbar (jeweils ein „Zinszahlungstag“). **[bei festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** Die erste Zinszahlung erfolgt am **[ersten Zinszahlungstag einfügen]** [sofern der erste Zinszahlungstag nicht der erste Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist, einfügen: und beläuft sich auf **[anfänglichen Bruchteilszinsbetrag für die erste festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere anfängliche**

Bruchteilszinsbeträge für jede weitere festgelegte Stückelung einfügen] je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere festgelegte Stückelungen einfügen]**. **[falls der Fälligkeitstag kein regulärer Zinszahlungstag ist, einfügen:** Die Zinsen für den Zeitraum vom **[den letzten dem Fälligkeitstag vorausgehenden Zinszahlungstag einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) belaufen sich auf **[abschließenden Bruchteilszinsbetrag für die erste festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere abschließende Bruchteilszinsbeträge für jede weitere festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere festgelegte Stückelungen einfügen]**. **[falls Stückzinsen im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen nicht berechnet werden sollen, einfügen:** Weder die Emittentin noch **[die Berechnungsstelle (wie in § 6 (1) angegeben)]** **[andere für die Bestimmung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** werden **[für die Festverzinsliche Zinsperiode]** Stückzinsen berechnen.)

- (b) Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)] definiert) ist, so wird der Zinszahlungstag:
- [(i) bei Anwendung der Modified Following Business Day Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]
 - [(ii) bei Anwendung der FRN Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben, es sei denn, jener würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall (i) wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen und (ii) ist jeder nachfolgende Zinszahlungstag der jeweils letzte Geschäftstag des Monats, der **[[Zahl einfügen] Monate]** **[andere festgelegte Zeiträume einfügen]** nach dem vorhergehenden anwendbaren Zinszahlungstag liegt.]
 - [(iii) bei Anwendung der Following Business Day Convention einfügen:** auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben.]
 - [(iv) bei Anwendung der Preceding Business Day Convention einfügen:** auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen.]

[(5) Zinslauf. Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit Ablauf des Tages, der dem Tag vorangeht, an dem die Schuldverschreibungen zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag vom Tag der Fälligkeit (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen 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 Marktkonvention erfolgt.) **[bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festverzinslichen zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen (oder umgekehrt) einfügen:** Falls während der Festverzinslichen Zinsperiode der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag für einen Zeitraum von weniger oder von mehr als einem Jahr zu berechnen ist, erfolgt die Berechnung des Zinsbetrags wie oben dargelegt.) **[bei festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** Falls der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag für einen Zeitraum von weniger oder mehr als einem Jahr zu berechnen ist, erfolgt die Berechnung des Zinsbetrags, indem der Zinssatz auf jede festgelegte Stückelung angewendet wird, diese Summe mit dem Zinstagequotienten (wie nachstehend definiert) multipliziert und das hieraus resultierende Ergebnis auf die nächste Untereinheit der Festgelegten Währung gerundet wird, wobei eine halbe Untereinheit aufgerundet wird oder die Rundung ansonsten gemäß der anwendbaren Marktkonvention erfolgt.)

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.

[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz oder Zinsbetrag von einem variablen Satz abhängt, einfügen:

[(7)] **Mitteilungen von Zinssatz und Zinsbetrag.** [Die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des Zinssatzes oder Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche Partei einfügen] wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin und den Gläubigern gemäß § [13] baldmöglichst, aber keinesfalls später als am [nächsten] [vierten] [andere relevante Zahl einfügen] auf die Berechnung jeweils folgenden Geschäftstag (wie nachstehend definiert), und jeder Börse, an der die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, umgehend [, aber keinesfalls später als zu Beginn der jeweiligen Zinsperiode] mitgeteilt werden. Im Falle einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und der Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Börsen, an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind, sowie den Gläubigern gemäß § [13] mitgeteilt.

Nur im Rahmen dieses Absatzes bezeichnet **Geschäftstag** einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [Ort der bezeichneten Geschäftsstelle der Berechnungsstelle oder der anderen, für die Bestimmung des Zinssatzes bzw. die Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche, Partei einfügen] für Geschäfte geöffnet sind.

[(8)] **Verbindlichkeit der Festsetzungen.** Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des im Zusammenhang mit diesem § 3 relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern keine vorsätzliche Pflichtverletzung, kein böser Glaube und kein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, [die Emissionsstelle,] [die Deutsche Emissionsstelle,] die Zahlstellen und die Gläubiger bindend, und, sofern keiner der vorstehend genannten Umstände vorliegt, haftet [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des im Zusammenhang mit diesem § 3 relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] nicht gegenüber der Emittentin, der [Emissionsstelle] [Deutschen Emissionsstelle], den Zahlstellen oder den Gläubigern im Zusammenhang mit der Ausübung oder Nichtausübung ihrer Rechte und Pflichten und ihres Ermessens gemäß solchen Bestimmungen.]

[(D) **Im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen einfügen:**

(1) **Keine periodischen Zinszahlungen.** Es erfolgen keine periodischen Zinszahlungen auf die Schuldverschreibungen.

(2) **Zinslauf.** Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung Zinsen in Höhe von [Emissionsrendite einfügen] per annum an.]

[(E) **Im Fall von Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Teileingezahlten Schuldverschreibungen, Indexierten Schuldverschreibungen, Raten-Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Linked Schuldverschreibungen oder Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen anwendbare Bestimmungen hier in dem durch § 3 der Emissionsbedingungen vorgesehenen Rahmen einfügen, wobei im Fall von Indexierten Schuldverschreibungen, Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Linked Schuldverschreibungen oder Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen zu berücksichtigen ist, dass falls der Zinsbetrag durch Verweis auf einen Index, ein Wertpapier, ein Bezugsunternehmen, einen Rohstoff oder einen anderen Faktor und/oder eine Formel oder gegebenenfalls durch Verweis auf einen Wechselkurs zu bestimmen ist, die Ermittlung des Zinssatzes oder des Zinsbetrages in einer Art und Weise erfolgt, die in den Endgültigen Bedingungen festgelegt wird]**

[(●)] **Zinstagequotient.** „Zinstagequotient“ bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Zinsbetrages auf eine Schuldverschreibung für einen beliebigen Zeitraum (der „Zinsberechnungszeitraum“):

[**Im Falle von Actual/Actual (ISDA) einfügen:** die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum, dividiert durch 365 (oder, falls ein Teil dieses Zinsberechnungszeitraums in ein Schaltjahr fällt, die Summe aus (A) der tatsächlichen Anzahl der in das Schaltjahr fallenden Tage des Zinsberechnungszeitraums dividiert durch 366 und (B) der tatsächlichen Anzahl der nicht in das Schaltjahr fallenden Tage des Zinsberechnungszeitraums dividiert durch 365).]

[**Im Fall von Actual/Actual (ICMA) einfügen:**

1. wenn der Zinsberechnungszeitraum (einschließlich des ersten aber ausschließlich des letzten Tages dieser Periode) kürzer ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraums fällt oder ihr entspricht, die Anzahl der Tage in dem betreffenden Zinsberechnungszeitraum (einschließlich des ersten aber ausschließlich des letzten

Tages dieser Periode) geteilt durch **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** das Produkt aus (i) [die][der] Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode, in die der Zinsberechnungszeitraum fällt **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären];

2. wenn der Zinsberechnungszeitraum länger ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraumes fällt, die Summe aus (A) der Anzahl der Tage in dem Zinsberechnungszeitraum, die in die Feststellungsperiode fallen, in welcher der Zinsberechnungszeitraum beginnt, geteilt durch **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** das Produkt (i) [die][der] Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären] und (B) der Anzahl von Tagen in dem Zinsberechnungszeitraum, die in die nächste Feststellungsperiode fallen, geteilt durch **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** das Produkt aus (i) [die][der] Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode **[im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen:** und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären].

„Feststellungsperiode“ ist die Periode ab einem Zinszahlungstag oder, wenn es keinen solchen gibt, ab dem Verzinsungsbeginn (jeweils einschließlich desselben) bis zum nächsten oder ersten Zinszahlungstag (ausschließlich desselben). **[Im Falle eines ersten oder letzten kurzen Zinsberechnungszeitraumes einfügen:** Zum Zwecke der Bestimmung der [ersten][letzten] Feststellungsperiode gilt der **[Fiktiven Verzinsungsbeginn oder fiktiven Zinszahlungstag einfügen]** als [Verzinsungsbeginn] [Zinszahlungstag]. **[Im Falle eines ersten oder letzten langen Zinsberechnungszeitraumes einfügen:** Zum Zwecke der Bestimmung der [ersten][letzten] Zinsfeststellungsperiode gelten der **[Fiktiven Verzinsungsbeginn und/oder fiktive(n) Zinszahlungstag(e) einfügen]** als [Verzinsungsbeginn] [und][oder] [Zinszahlungstag[e]].]

[Im Falle von Actual/365 (Fixed) einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 365.]

[Im Falle von Actual/360 einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360.]

[Im Falle von 30/360, 360/360 oder Bond Basis einfügen: die Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360, wobei die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit zwölf Monaten zu je 30 Tagen zu ermitteln ist (es sei denn, (A) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den 31. Tag eines Monats, während der erste Tag des Zinsberechnungszeitraums weder auf den 30. noch auf den 31. Tag eines Monats fällt, wobei in diesem Fall der diesen Tag enthaltende Monat nicht als ein auf 30 Tage gekürzter Monat zu behandeln ist, oder (B) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den letzten Tag des Monats Februar, wobei in diesem Fall der Monat Februar nicht als ein auf 30 Tage verlängerter Monat zu behandeln ist.)]

[Im Falle von 30E/360 oder Eurobond Basis einfügen: die Anzahl der Tage im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360 (dabei ist die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit 12 Monaten zu 30 Tagen zu ermitteln, und zwar ohne Berücksichtigung des ersten oder letzten Tages des Zinsberechnungszeitraums) es sei denn, dass im Fall einer am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode der Fälligkeitstag der letzte Tag des Monats Februar ist, in welchem Fall der Monat Februar als nicht auf einen Monat zu 30 Tagen verlängert wird.]

§ 4

ZAHLUNGEN

(1) [(a)] **Zahlungen auf Kapital.** Zahlungen auf Kapital in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt der Zahlung verbriefenden Globalurkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Nullkupon-Schuldverschreibungen sind, einfügen:

(b) **Zahlung von Zinsen.** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems. Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nur außerhalb der Vereinigten Staaten.

[Im Fall von Zinszahlungen auf eine Vorläufige Globalurkunde einfügen: Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch die Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems, und zwar nach ordnungsgemäßer Bescheinigung gemäß § 1(3)(b).]

(2) **Zahlungsweise.** Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften

erfolgen zu leistende Zahlungen auf die Schuldverschreibungen in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der Festgelegten Währung ist.

(3) **Vereinigte Staaten.** Für Zwecke des **[im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen einfügen: §1(3) und des] Absatzes (1)** dieses § 4 bezeichnet „Vereinigte Staaten“ die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands.)

(4) **Erfüllung.** Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.

(5) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag ist, dann hat der Gläubiger, vorbehaltlich anderweitiger Bestimmungen in diesen Emissionsbedingungen, keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verzögerung zu verlangen.

(6) **Bezugnahmen auf Kapital und Zinsen.** Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital der Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen; den Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen; **[falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen aus anderen als steuerlichen Gründen vorzeitig zurückzahlen, einfügen: den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call) der Schuldverschreibungen;] [falls der Gläubiger ein Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen, einfügen: den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Put) der Schuldverschreibungen;] [im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen einfügen: den Amortisationsbetrag der Schuldverschreibungen;] [im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen: die auf die Schuldverschreibungen anwendbare(n) Rate(n);] sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge. Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Zinsen auf Schuldverschreibungen sollen, soweit anwendbar, sämtliche gemäß § 7 zahlbaren Zusätzlichen Beträge einschließen.**

(7) **Hinterlegung von Kapital und Zinsen.** Die Emittentin ist berechtigt, beim Amtsgericht München Zins- oder Kapitalbeträge zu hinterlegen, die von den Gläubigern nicht innerhalb von zwölf Monaten nach dem Fälligkeitstag beansprucht worden sind, auch wenn die Gläubiger sich nicht in Annahmeverzug befinden. Soweit eine solche Hinterlegung erfolgt, und auf das Recht der Rücknahme verzichtet wird, erlöschen die Ansprüche der Gläubiger gegen die Emittentin.

§ 5 RÜCKZAHLUNG

[(1) [Rückzahlung bei Endfälligkeit.]

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Raten-Schuldverschreibungen sind, einfügen:

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Rückzahlungsbetrag am **[im Fall eines Festgelegten Fälligkeitstages, Fälligkeitstag einfügen] [im Fall eines Rückzahlungsmonats einfügen: in den [Rückzahlungsmonat einfügen] fallenden Zinszahlungstag]** (der „Fälligkeitstag“) zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag in Bezug auf jede Schuldverschreibung entspricht **[falls die Schuldverschreibungen zu ihrem Nennbetrag zurückgezahlt werden einfügen: dem Nennbetrag der Schuldverschreibungen] [ansonsten den Rückzahlungsbetrag für die jeweilige Stückelung einfügen].]**

[Im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen an dem/den nachstehenden Ratenzahlungstermin(en) zu der/den folgenden Rate(n) zurückgezahlt:

Ratenzahlungstermin(e) [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 Nennbetrags von [mindestens **[Mindestrückzahlungsbetrag einfügen]** **[Erhöhter Rückzahlungsbetrag einfügen]** erfolgen.]

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

[Falls der Gläubiger ein Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen, einfügen: Der Emittentin steht dieses Wahlrecht nicht in Bezug auf eine Schuldverschreibung zu, deren Rückzahlung bereits der Gläubiger in Ausübung seines Wahlrechts nach Absatz [(4)] dieses § 5 verlangt hat.]

- (b) Die Kündigung ist den Gläubigern der Schuldverschreibungen [mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als [5] Tagen] durch die Emittentin gemäß § [13] bekannt zu geben. Sie hat folgende Angaben zu enthalten:
- (i) die zurückzuzahlende Serie von Schuldverschreibungen;
 - (ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und im letzteren Fall den Gesamtnennbetrag der zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen;
 - (iii) den Wahl-Rückzahlungstag (Call), der nicht weniger als **[Mindestkündigungsfrist einfügen]** und nicht mehr als **[Höchstkündigungsfrist einfügen]** Tage nach dem Tag liegen darf, an dem die Emittentin gegenüber den Gläubigern die Kündigung erklärt hat; und
 - (iv) den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call), zu dem die Schuldverschreibungen zurückgezahlt werden.
- (c) Wenn die Schuldverschreibungen nur teilweise zurückgezahlt werden, werden die zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen in Übereinstimmung mit den Regeln des betreffenden Clearing Systems ausgewählt. **[Falls die Schuldverschreibungen in Form einer NGN begeben werden, einfügen:** Die teilweise Rückzahlung wird in den Konten der ICSDs nach deren Ermessen entweder als Pool-Faktor oder als Reduzierung des Nennbetrags wiedergegeben.]]

[Falls der Gläubiger ein Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zu kündigen, einfügen:

[(4)] Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl des Gläubigers:

- (a) Die Emittentin hat eine Schuldverschreibung nach Ausübung des entsprechenden Wahlrechts durch den Gläubiger am/an den Wahl-Rückzahlungstag(en) (Put) zum/zu den Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträgen (Put), wie nachstehend angegeben, nebst etwaigen bis zum Wahl-Rückzahlungstag (Put) (ausschließlich) aufgelaufener Zinsen zurückzuzahlen.

Wahl-Rückzahlungstag(e) (Put) [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 Bezugnahmen im Unterabsatz (b)(ii) auf den für die Rückzahlung vorgesehenen Rückzahlungstag oder den Tag, an dem diese Schuldverschreibungen fällig und rückzahlbar werden, durch den früheren der nachstehenden Zeitpunkte ersetzt werden: (i) der Tag, an dem die Zahlung gegen ordnungsgemäße Vorlage und Einreichung der betreffenden Schuldverschreibungen (sofern erforderlich) erfolgt, und (ii) der vierzehnte Tag, nachdem die Emissionsstelle gemäß § [13] mitgeteilt hat, dass ihr die für die Rückzahlung erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt wurden.]

[Im Fall von Indexierten Schuldverschreibungen, Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Raten-Schuldverschreibungen, Teileingezahlten Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Linked Schuldverschreibungen, Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen oder FX-gebundenen Schuldverschreibungen hier die anwendbaren Bestimmungen entsprechend den Vorgaben des § 5 dieser Bedingungen einfügen]

§ 6

DIE EMISSIONSSTELLE [.,] [UND] DIE ZAHLSTELLE[N]] [UND DIE BERECHNUNGSSTELLE]

- (1) **Bestellung; Bezeichnete Geschäftsstelle.** Die anfänglich bestellte Emissionsstelle [.,] [und] die anfänglich bestellte[n] Zahlstelle[n]] [und die anfänglich bestellte Berechnungsstelle] und deren [jeweilige] bezeichnete Geschäftsstelle[n] [lautet][lauten] wie folgt:

Emissions- und Zahlstelle: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Zahlstelle[n]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Zahlstellen und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Berechnungsstelle: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Berechnungsstelle und bezeichnete Geschäftsstelle einfügen]

Die Emissionsstelle [.,] [und] die Zahlstelle[n]] [und die Berechnungsstelle] [behält][behalten] sich das Recht vor, je-

derzeit ihre [jeweilige] bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) **Änderung der Bestellung oder Abberufung.** Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle [oder einer Zahlstelle] [oder der Berechnungsstelle] zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle [oder zusätzliche oder andere Zahlstellen] [oder eine andere Berechnungsstelle] zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt [(i)] eine Emissionsstelle unterhalten **[im Fall von Schuldverschreibungen, die an einer Börse notiert sind, einfügen:.,]** [und] [(ii)] solange die Schuldverschreibungen an der **[Name der Börse]** notiert sind, eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle in **[Sitz der Börse]** und/oder an solchen anderen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen **[im Fall von Zahlungen in US-Dollar einfügen:.,]** [und] [(iii)] falls Zahlungen bei den oder durch die Geschäftsstellen aller Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) aufgrund der Einführung von Devisenbeschränkungen oder ähnlichen Beschränkungen hinsichtlich der vollständigen Zahlung oder des Empfangs der entsprechenden Beträge in US-Dollar widerrechtlich oder tatsächlich ausgeschlossen werden, eine Zahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle in New York City unterhalten **[falls eine Berechnungsstelle bestellt werden soll, einfügen: und [(iv)] eine Berechnungsstelle [falls die Berechnungsstelle eine bezeichnete Geschäftsstelle an einem vorgeschriebenen Ort zu unterhalten hat, einfügen: mit bezeichneter Geschäftsstelle in [vorgeschriebenem Ort einfügen]]** unterhalten]. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § [13] vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

(3) **Vertreter der Emittentin.** Die Emissionsstelle [.,] [und] die Zahlstelle[n]] [und die Berechnungsstelle] [handelt] [handeln] ausschließlich als Vertreter der Emittentin und [übernimmt] [übernehmen] keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern, und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen [ihr] [ihnen] und den Gläubigern begründet.

§ 7 STEUERN

[Sofern Ausgleich für Quellensteuern vorgesehen ist, einfügen:

Alle in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Kapital- oder Zinsbeträge sind ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder hoheitlichen Gebühren gleich welcher Art zu leisten, die von dem Staat, in dem sich der eingetragene Geschäftssitz der Emittentin befindet oder einer Steuerbehörde dieses Staates oder in diesem Staat auferlegt, erhoben oder eingezogen werden, es sei denn, dieser Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben. In diesem Fall wird die Emittentin diejenigen zusätzlichen Beträge (die „Zusätzlichen Beträge“) zahlen, die erforderlich sind, damit die den Gläubigern zufließenden Nettobeträge nach diesem Einbehalt oder Abzug jeweils den Beträgen an Kapital und Zinsen entsprechen, die ohne einen solchen Abzug oder Einbehalt von den Gläubigern empfangen worden wären. Die Emittentin ist jedoch nicht verpflichtet, Zusätzliche Beträge im Hinblick auf Steuern, Abgaben oder hoheitliche Gebühren zu bezahlen, die:

- (a) auf andere Weise als durch Abzug oder Einbehalt von Zahlungen von Kapital oder Zinsen zu entrichten sind; oder
- (b) wegen gegenwärtiger oder früherer persönlicher oder geschäftlicher Beziehungen des Gläubigers zu der Bundesrepublik Deutschland zu zahlen sind und nicht allein deshalb, weil Zahlungen auf die Schuldverschreibungen aus Quellen in der Bundesrepublik Deutschland stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind; oder
- (c) von der Emissionsstelle oder einer Zahlstelle einbehalten oder abgezogen werden, wenn die Zahlung von einer anderen Zahlstelle ohne den Einbehalt oder Abzug hätte vorgenommen werden können; oder
- (d) zahlbar sind aufgrund einer Rechtsänderung, die später als 30 Tage nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung oder, wenn dies später erfolgt, ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge wirksam wird; oder
- (e) von einer Zahlung an eine natürliche Person oder eine niedergelassene Einrichtung abgezogen oder einbehalten werden, wenn dieser Abzug oder Einbehalt gemäß einer Richtlinie oder einer Vorschrift der Europäischen Union erfolgt, die sich auf die Besteuerung von Ertragszinsen bezieht oder gemäß eines zwischenstaatlichen Abkommens zur Besteuerung erfolgt, an dem die Bundesrepublik Deutschland oder die Europäische Union beteiligt sind oder gemäß einer Bestimmung erfolgt, welche diese Richtlinien, Vorschriften oder Abkommen umsetzt, mit ihnen übereinstimmt oder vorhandenes Recht an sie anpasst.

[Sofern kein Ausgleich für Quellensteuern vorgesehen ist, einfügen:

Alle in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Kapital- oder Zinsbeträge werden frei von und ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder hoheitlichen

chen Gebühren gleich welcher Art geleistet, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder einer Steuerbehörde der oder in der Bundesrepublik Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, dieser Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben; in diesem Fall hat die Emittentin in Bezug auf diesen Einbehalt oder Abzug keine zusätzlichen Beträge zu bezahlen.]

§ 8 VORLEGUNGSFRIST

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre abgekürzt.

[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:

§ 9 KÜNDIGUNG

(1) **Kündigungsgründe.** Jeder Gläubiger ist berechtigt, seine Schuldverschreibungen zu kündigen und deren sofortigen Rückzahlung zu ihrem Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag (wie in § 5 beschrieben), zuzüglich etwaiger bis zum Tage der Rückzahlung aufgelaufener Zinsen zu verlangen, falls:

- (a) die Emittentin Kapital oder Zinsen nicht innerhalb von 30 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitstag zahlt; oder
- (b) die Emittentin die ordnungsgemäße Erfüllung irgendeiner anderen Verpflichtung aus den Schuldverschreibungen unterlässt und diese Unterlassung nicht geheilt werden kann oder, falls sie geheilt werden kann, länger als 30 Tage fort dauert, nachdem die Emissionsstelle hierüber eine Benachrichtigung von einem Gläubiger erhalten hat; oder
- (c) die Emittentin ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt gibt oder ihre Zahlungen einstellt; oder
- (d) ein Gericht ein Insolvenzverfahren gegen die Emittentin eröffnet, oder die Emittentin ein solches Verfahren einleitet oder beantragt oder eine allgemeine Schuldenregelung zugunsten ihrer Gläubiger anbietet oder trifft; oder
- (e) die Emittentin in Liquidation tritt, es sei denn, dies geschieht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses mit einer anderen Gesellschaft, und diese Gesellschaft übernimmt alle Verpflichtungen, die die Emittentin im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen eingegangen ist; oder
- (f) in der Bundesrepublik Deutschland irgendein Gesetz, eine Verordnung oder behördliche Anordnung erlassen wird oder ergeht, aufgrund derer die Emittentin daran gehindert wird, die von ihr gemäß diesen Emissionsbedingungen übernommenen Verpflichtungen in vollem Umfang zu beachten und zu erfüllen und diese Lage nicht binnen 90 Tage behoben ist.

Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechts geheilt wurde.

(2) **Kündigungserklärung.** Eine Benachrichtigung, einschließlich einer Kündigung der Schuldverschreibungen gemäß vorstehendem Absatz (1) ist schriftlich in deutscher oder englischer Sprache gegenüber der Emissionsstelle zu erklären und persönlich oder per Einschreiben an deren bezeichnete Geschäftsstelle zu übermitteln. Der Benachrichtigung ist ein Nachweis beizufügen, aus dem sich ergibt, dass der betreffende Gläubiger zum Zeitpunkt der Abgabe der Benachrichtigung Inhaber der betreffenden Schuldverschreibungen ist. Der Nachweis kann durch eine Bescheinigung der Depotbank (wie in § [13] (3) definiert) oder auf andere geeignete Weise erbracht werden.]

[Im Fall von Schuldverschreibungen, bei denen die Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger im Schuldverschreibungsgesetz nicht anwendbar sind, bzw. eine Ersetzung ohne Zustimmung der Gläubiger möglich sein soll, einfügen:

§ [10] ERSETZUNG

(1) **Ersetzung.** Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, sofern sie sich nicht mit einer Zahlung von Kapital oder Zinsen auf die Schuldverschreibungen in Verzug befindet, ohne Zustimmung der Gläubiger ein mit ihr verbundenes Unternehmen (wie unten definiert) an ihre Stelle als Hauptschuldnerin (die „Nachfolgeschuldnerin“) für alle Verpflichtungen aus und im Zusammenhang mit dieser Serie einzusetzen, vorausgesetzt, dass:

- (a) die Nachfolgeschuldnerin alle Verpflichtungen der Emittentin in Bezug auf die Schuldverschreibungen übernimmt;

- (b) die Emittentin und die Nachfolgeschuldnerin alle erforderlichen Genehmigungen erhalten haben und berechtigt sind, an die Emissionsstelle die zur Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen aus den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge in der hierin festgelegten Währung zu zahlen, ohne verpflichtet zu sein, jeweils in dem Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin oder die Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz haben, erhobene Steuern oder andere Abgaben jeder Art abzuziehen oder einzubehalten;
- (c) die Nachfolgeschuldnerin sich verpflichtet hat, jeden Gläubiger hinsichtlich solcher Steuern, Abgaben oder behördlichen Lasten freizustellen, die einem Gläubiger bezüglich deren Ersetzung auferlegt werden;

[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:

- (d) die Emittentin unwiderruflich und unbedingt gegenüber den Gläubigern die Zahlung aller von der Nachfolgeschuldnerin auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Gläubiger wirtschaftlich mindestens so gestellt wird, wie er ohne eine Ersetzung stehen würde; und]

[Im Fall von nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:

- (d) hinsichtlich der von der Nachfolgeschuldnerin bezüglich der Schuldverschreibungen übernommenen Verpflichtungen der Nachrang zu mit den Bedingungen der Schuldverschreibungen übereinstimmenden Bedingungen begründet wird und (i) die Nachfolgeschuldnerin ein Tochterunternehmen der Emittentin im Sinne der § 1 Absatz 7 und § 10 Absatz 5a Satz 11 des Kreditwesengesetzes ist, (ii) die Nachfolgeschuldnerin eine Einlage in Höhe eines Betrages, der dem Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen entspricht, bei der Emittentin vornimmt und zwar zu Bedingungen, die den Emissionsbedingungen (einschließlich hinsichtlich der Nachrangigkeit) entsprechen, und (iii) die Emittentin unwiderruflich und unbedingt gegenüber den Gläubigern die Zahlung aller von der Nachfolgeschuldnerin auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Gläubiger wirtschaftlich mindestens so gestellt wird, wie er ohne eine Ersetzung stehen würde; und]
- (e) der Emissionsstelle ein oder mehrere Rechtsgutachten von anerkannten Rechtsanwälten vorgelegt werden, die bestätigen, dass die Bestimmungen in den vorstehenden Unterabsätzen (a), (b), (c) und (d) erfüllt wurden.

Für die Zwecke dieses § [10] bedeutet „*verbundenes Unternehmen*“ ein verbundenes Unternehmen im Sinne von § 15 Aktiengesetz.

- (2) **Bekanntmachung.** Jede Ersetzung ist gemäß § [13] bekannt zu machen.
- (3) **Änderung von Bezugnahmen.** Im Fall einer Ersetzung gilt jede Bezugnahme in diesen Emissionsbedingungen auf die Emittentin ab dem Zeitpunkt der Ersetzung als Bezugnahme auf die Nachfolgeschuldnerin und jede Bezugnahme auf das Land, in dem die Emittentin ihren Sitz oder effektiven Verwaltungssitz für Steuerzwecke hat, gilt ab diesem Zeitpunkt als Bezugnahme auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder effektiven Verwaltungssitz für Steuerzwecke hat. Des Weiteren gilt im Fall einer Ersetzung folgendes:

[Im Fall von nicht nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:

- (a) in § 7 und § 5 (2) gilt eine alternative Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme nach Maßgabe des vorstehenden Satzes auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder effektiven Verwaltungssitz für Steuerzwecke hat);
- (b) in § 9 (1) (c) bis (f) gilt eine alternative Bezugnahme auf die Emittentin in ihrer Eigenschaft als Garantin als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme auf die Nachfolgeschuldnerin).]

[Im Fall von nachrangigen Schuldverschreibungen einfügen:

In § 7 und § 5 (2) gilt eine alternative Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme nach Maßgabe des vorstehenden Satzes auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder effektiven Verwaltungssitz für Steuerzwecke hat).]]

[Falls die Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger nach dem Schuldverschreibungsgesetz anwendbar sein sollen einfügen:

§ [11]

BESCHLÜSSE DER GLÄUBIGER

- (1) **Allgemeines.** Die Emissionsbedingungen können aufgrund Mehrheitsbeschlusses der Gläubiger nach Maßgabe der §§ 5 bis 21 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31. Juli 2009 (das „*Schuldverschreibungsgesetz*“) in seiner jeweiligen gültigen Fassung geändert werden mit den in den nachfolgenden Absätzen enthaltenen Vorgaben.

(2) **Gegenstand von Gläubigerbeschlüssen.** Die Gläubiger können durch Mehrheitsbesschluss [[allen][den] in § 5 Absatz 3 Satz 1 Schuldverschreibungsgesetz genannten Maßnahmen zustimmen [mit Ausnahme der Ersetzung der Emittentin, wie in § 11 abschließend geregelt][weitere Ausnahmen von der Anwendbarkeit einfügen]][den folgenden Maßnahmen zustimmen:

1. der Verlängerung der Fälligkeit, der Verringerung oder dem Ausschluss der Zinsen;
2. der Verlängerung der Fälligkeit der Hauptforderung;
3. der Verringerung der Hauptforderung[;

[weitere Maßnahmen einfügen].

(3) **Mehrheitserfordernisse.** Vorbehaltlich der Erreichung der erforderlichen Beschlussfähigkeit, entscheiden die Gläubiger mit den in § 5 Absatz 4 Satz 1 und Satz 2 Schuldverschreibungsgesetz genannten Mehrheiten [mit Ausnahme von Beschlüssen, die sich auf die nachfolgenden Maßnahmen beziehen, welche zu ihrer Wirksamkeit einer Mehrheit von [abweichende Mehrheitserfordernisse einfügen] der teilnehmenden Stimmrechte bedürfen: [Maßnahmen einfügen]].

[[4)]**Abstimmungsverfahren.** Der Beschluss der Gläubiger erfolgt in einer Abstimmung ohne Versammlung wie in § 18 Schuldverschreibungsgesetz vorgesehen. Gläubiger, deren Schuldverschreibungen zusammen 5 % des jeweils ausstehenden Gesamtnennbetrags der Schuldverschreibungen erreichen, können schriftlich die Durchführung einer Abstimmung ohne Versammlung nach Maßgabe von § 9 i.V.m. § 18 Schuldverschreibungsgesetz verlangen. Die Aufforderung zur Stimmabgabe durch den Abstimmungsleiter regelt die weiteren Einzelheiten der Beschlussfassung und der Abstimmung. Mit der Aufforderung zur Stimmabgabe werden die Beschlussgegenstände sowie die Vorschläge zur Beschlussfassung den Gläubiger bekannt gegeben.]

[[5)]**Bestellung des Gemeinsamen Vertreters, Aufgaben und Befugnisse des Gemeinsamen Vertreters.** [Im Fall einer Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters in den Emissionsbedingungen einfügen: Als Gemeinsamer Vertreter wird [bestellten Gemeinsamen Vertreter einfügen] bestellt (der „Gemeinsame Vertreter“). [Für den Fall, dass der bestellte Gemeinsame Vertreter zu den in § 7 Absatz 1 Satz 2 Nummer 2 bis 4 Schuldverschreibungsgesetz genannten Personengruppen gehört, maßgebliche Umstände einfügen]] [Im Fall der Einräumung des Rechts der Bestellung eines Gemeinsamen Vertreters einfügen: Die Gläubiger können zur Wahrnehmung ihrer Rechte einen gemeinsamen Vertreter für alle Gläubiger bestellen (der „Gemeinsame Vertreter“).] Der Gemeinsame Vertreter hat die ihm im Schuldverschreibungsgesetz zugewiesenen Aufgaben und Befugnisse [mit Ausnahme von [Befugnisse einfügen]]. [weitere Befugnisse einfügen]] [Die Haftung des Gemeinsamen Vertreters wird auf das [Zehnfache][höhere Haftungssumme einfügen] seiner jährlichen Vergütung begrenzt, es sei denn, er handelt vorsätzlich oder fahrlässig.]

[[6)]**Anmeldung zur Gläubigerversammlung.** Für die Teilnahme an einer Gläubigerversammlung oder die Ausübung der Stimmrechte ist eine Anmeldung der Gläubiger erforderlich. Die Anmeldung muss unter der in der Bekanntmachung der Einberufung der Gläubigerversammlung mitgeteilten Adresse spätestens am dritten Tag vor der Gläubigerversammlung zugehen.]

[[7)]**Nachweis der Berechtigung zur Teilnahme am Abstimmungsverfahren.** [Gläubiger haben die Berechtigung zur Teilnahme an der Abstimmung zum Zeitpunkt der Stimmabgabe durch besonderen Nachweis der Depotbank gemäß § [14] (3)(i) und die Vorlage eines Sperrvermerks der Depotbank zugunsten der Zahlstelle als Hinterlegungsstelle für [den Tag der Gläubigerversammlung] [bzw.] [den Abstimmungszeitraum] nachzuweisen.][andere Regelung zum Nachweis der Berechtigung einfügen]]

[[8)] **Bekanntmachungen.** Die Emittentin wird Mitteilungen an die Gläubiger in Zusammenhang mit Beschlüssen der Gläubiger im elektronischen Bundesanzeiger und zusätzlich auf der [in § [13] genannten Internetseite] [Internetseite [Internetseite der Emittentin einfügen oder, wenn eine solche nicht vorhanden ist, andere Internerseite einfügen]] der Öffentlichkeit zugänglich machen.

[abweichende oder weitere Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger einfügen]]

§ [12]

BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN; ANKAUF UND ENTWERTUNG

(1) **Begebung weiterer Schuldverschreibungen.** Die Emittentin ist berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Gläubiger weitere Schuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, dass sie mit diesen Schuldverschreibungen eine einheitliche Serie bilden.

(2) **Ankauf.** Die Emittentin ist berechtigt, Schuldverschreibungen im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Schuldverschreibungen können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Emissionsstelle zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Gläubigern gemacht werden.

(3) **Entwertung.** Sämtliche vollständig zurückgezahlten Schuldverschreibungen sind unverzüglich zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.

§ [13] MITTEILUNGEN

[[Bei an einem regulierten Markt innerhalb der Europäischen Union notierten Schuldverschreibungen einfügen:

(1) Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen an die Gläubiger werden im elektronischen Bundesanzeiger 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, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

B. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR AUF DEN INHABER LAUTENDE PFANDBRIEFE

[Bezeichnung der betreffenden Serie der Schuldverschreibungen]

begeben aufgrund des

Euro 50.000.000.000

Debt Issuance Programme

der

Deutsche Pfandbriefbank AG

§ 1

WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) **Währung; Stückelung.** Diese Serie (die „*Serie*“) der [im Fall von 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 verbrieftene Schuldverschreibungen erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist hinsichtlich einer jeden solchen Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Ausgabe der Vorläufigen Globalurkunde eingeht, gilt als Aufforderung, diese Vorläufige Globalurkunde gemäß Absatz (b) dieses § 1 (3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch für die Vorläufige Globalurkunde geliefert werden, werden nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) geliefert.]

(4) **Clearing System.** Jede die Schuldverschreibungen verbrieftende Globalurkunde (eine „*Globalurkunde*“) wird vom Clearing System oder im Namen des Clearing Systems verwahrt. „*Clearing System*“ im Sinne dieser Emissionsbedingungen bedeutet [bei mehr als einem Clearing System einfügen: jeweils] [Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main („*CBF*“)] [,][und] [Euroclear Bank SA/NV („*Euroclear*“)] [und] [Clearstream Banking société anonyme, Luxem-

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.

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

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die im Namen der ICSDs verwahrt werden, einfügen:

[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer new global note (die „NGN“) ausgegeben und von einem common safekeeper im Namen beider ICSDs verwahrt. **[Im Fall, dass die Globalurkunde eine NGN ist, die in EZB-fähiger Weise gehalten werden soll, einfügen:** Die Schuldverschreibungen werden durch die Einheit, die von den ICSDs als common safekeeper ernannt worden ist, effektiert.]

[Falls die Globalurkunde eine CGN ist, einfügen:

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer classical global note (die „CGN“) ausgegeben und von einer gemeinsamen Verwahrstelle im Namen beider ICSDs verwahrt.]]

(5) **Gläubiger von Schuldverschreibungen.** „Gläubiger“ bedeutet jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den Schuldverschreibungen.

[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

(6) **New Global Note.** Der Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen entspricht dem jeweils in den Registern beider ICSDs eingetragenen Gesamtbetrag. Die Register der ICSDs (unter denen man die Register versteht, die jeder ICSD für seine Kunden über den Betrag ihres Anteils an den Schuldverschreibungen führt) sind schlüssiger Nachweis über den Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen, und eine zu diesen Zwecken von einem ICSD jeweils ausgestellte Bestätigung mit dem Nennbetrag der so verbrieften Schuldverschreibungen ist ein schlüssiger Nachweis über den Inhalt des Registers des jeweiligen ICSDs zu diesem Zeitpunkt.

Bei Rückzahlung oder Zahlung einer Rate oder einer Zinszahlung bezüglich der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen oder bei Kauf und Entwertung der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen stellt die Emittentin sicher, dass die Einzelheiten über Rückzahlung und Zahlung oder Kauf und Löschung bezüglich der Globalurkunde *pro rata* in die Unterlagen der ICSDs eingetragen werden, und dass nach dieser Eintragung vom Nennbetrag der in die Register der ICSDs aufgenommenen und durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen der Gesamtnennbetrag der zurückgekauften oder gekauften und entwerteten Schuldverschreibungen bzw. der Gesamtbetrag der so gezahlten Raten abgezogen wird.

[Falls die vorläufige Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

Bei Austausch eines Anteils von ausschließlich durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen wird die Emittentin sicherstellen, dass die Einzelheiten dieses Austauschs *pro rata* in die Aufzeichnungen der ICSDs aufgenommen werden.]]

[(7)] **Geschäftstag.** Geschäftstag („Geschäftstag“) bedeutet im Sinne dieser Emissionsbedingungen einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearing System Zahlungen abwickelt und (ii) **[falls die Festgelegte Währung Euro ist einfügen:** an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln] **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist einfügen:** an dem Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen in **[sämtliche relevanten Finanzzentren angeben]** abwickeln].

[„TARGET2“ bezeichnet das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer Zahlungssystem, das eine einzige gemeinsame Plattform verwendet und am 19. November 2007 (TARGET2) eingeführt wurde, oder jedes Nachfolgesystem dazu.]

§ 2 STATUS

Die Schuldverschreibungen begründen nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander gleichrangig sind. Die Schuldverschreibungen sind nach Maßgabe des Pfandbriefgesetzes gedeckt und stehen mindestens im gleichen Rang mit allen anderen Verpflichtungen der Emittentin aus **[im Fall von Hypothekenpfandbriefen einfügen:** Hypothekenpfandbriefen] **[im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen einfügen:** Öffentlichen Pfandbriefen].

§ 3 [ZINSEN] [INDEXIERUNG]

[(A) Im Fall von festverzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen einfügen:

(1) **Zinssatz und Zinszahlungstage.** Die Schuldverschreibungen werden in Höhe ihres Nennbetrags verzinst, und

zwar vom **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) mit jährlich **[Zinssatz einfügen]**%. Die Zinsen sind nachträglich am **[Festzinstermine) einfügen]** eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein „Zinszahlungstag“). Die erste Zinszahlung erfolgt am **[ersten Zinszahlungstag einfügen]** **[sofern der Zinszahlungstag nicht der erste Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist einfügen:** und beläuft sich auf **[Anfänglichen Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste Festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere Anfängliche Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere Festgelegte Stückelungen einfügen]**. **[Sofern der Fälligkeitstag kein Festzinstermine ist einfügen:** Die Zinsen für den Zeitraum vom **[den letzten dem Fälligkeitstag vorausgehenden Festzinstermine einfügen]** (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) belaufen sich auf **[Abschließenden Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[erste Festgelegte Stückelung einfügen]** und **[weitere Abschließende Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen]** je Schuldverschreibung im Nennbetrag von **[weitere Festgelegte Stückelungen einfügen]**. **[Im Fall von Actual/Actual (ICMA) einfügen:** Die Anzahl der Zinszahlungstage im Kalenderjahr (jeweils ein „Feststellungstermine“) beträgt **[Anzahl der regulären Zinszahlungstage im Kalenderjahr einfügen].]**

(2) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zinszahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie in § 1[(7)] definiert) ist, dann hat der Gläubiger **[bei Anwendbarkeit der Folgender Geschäftstagskonvention einfügen:** keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort] **[bei Anwendbarkeit der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention einfügen:** keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort, es sei denn, der Zinszahlungstag würde dadurch in den nächsten Kalendermonat fallen; in diesem Fall wird der Zinszahlungstag auf den unmittelbar vorausgehenden Geschäftstag vorgezogen] **[Wenn der Zinszahlungstag keiner Anpassung nach einer Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** und ist, je nach vorliegender Situation, weder berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund der Verschiebung zu verlangen noch muss er aufgrund der Verschiebung eine Kürzung der Zinsen hinnehmen]. **[Wenn der Zinszahlungstag einer Anpassung nach der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention oder der Folgender Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Ungeachtet des § 3(1) hat der Gläubiger Anspruch auf weitere Zinszahlung für jeden zusätzlichen Tag, um den der Zinszahlungstag aufgrund der in diesem § 3(2) geschilderten Regelungen nach hinten verschoben wird. **[Wenn der Zinszahlungstag einer Anpassung nach der Modifizierten Folgender Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Für den Fall jedoch, in dem der Zinszahlungstag im Einklang mit diesem § 3(2) auf den unmittelbar vorhergehenden Geschäftstag vorgezogen wird, hat der Gläubiger nur Anspruch auf Zinsen bis zum tatsächlichen Zinszahlungstag, nicht jedoch bis zum festgelegten Zinszahlungstag.]]

(3) **Zinslauf.** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit dem Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen 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 Nennbetrags ab dem **[Verzinsungsbeginn einfügen]** (der „Verzinsungsbeginn“) (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) und danach von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) verzinst. Zinsen auf die Schuldverschreibungen sind an jedem Zinszahlungstag zahlbar. **[Wenn der Zinszahlungstag keiner Anpassung nach einer Geschäftstagskonvention unterliegt, einfügen:** Falls jedoch ein Festgelegter Zinszahlungstag (wie untenstehend definiert) aufgrund von (c) (i) – (iv) verschoben wird, ist der Gläubiger, je nach vorliegender Situation, weder berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund der Verschiebung zu verlangen noch muss er aufgrund der Verschiebung eine Kürzung der Zinsen hinnehmen.]

(b) „Zinszahlungstag“ bedeutet

(i) **im Fall von Festgelegten Zinszahlungstagen einfügen:** jeder **[Festgelegte Zinszahlungstage einfügen].]**

(ii) **im Fall von Festgelegten Zinsperioden einfügen:** (soweit diese Emissionsbedingungen keine abweichenden Bestimmungen vorsehen) jeweils der Tag, der **[Zahl einfügen]** **[Wochen]** **[Monate]** **[andere festgeleg-**

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 [(●-Monats)[EURIBOR][LIBOR])][anderen Angebotssatz einfügen] (ausgedrückt als Prozentsatz per annum) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die jeweilige Zinsperiode, der auf der Bildschirmseite am Zinsfestlegungstag (wie nachstehend definiert) gegen 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] Zeit) angezeigt werden **[im Fall einer Marge, einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert)], wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

„Zinsperiode“ bezeichnet den Zeitraum vom Verzinsungsbeginn (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) bzw. von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum jeweils darauf folgenden Zinszahlungstag (ausschließlich).

„Zinsfestlegungstag“ bezeichnet den [zweiten] **[zutreffende andere Zahl von Tagen einfügen]** [TARGET2] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag vor Beginn der jeweiligen Zinsperiode.

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „TARGET2 Geschäftstag“ bezeichnet jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen: „[Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag“ bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]

[Im Fall einer Marge einfügen: Die „Marge“ beträgt []% per annum.]

„Bildschirmseite“ bedeutet **[Bildschirmseite einfügen]** oder jede Nachfolgeside.

[Der Emittentin steht es frei, den Gebrauch einer anderen Basis zur Bestimmung eines Referenzsatzes zu vereinbaren; alle Einzelheiten dazu sind in den entsprechenden Endgültigen Bedingungen auszuführen.]

Sollte die maßgebliche Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder wird zu der genannten Zeit kein Angebotssatz angezeigt, wird die Berechnungsstelle von den Referenzbanken (wie nachstehend definiert) deren jeweilige Angebotsätze (jeweils als Prozentsatz per annum ausgedrückt) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode gegenüber führenden Banken im [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] um ca. 11:00 Uhr [Brüsseler] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) am Zinsfestlegungstag anfordern. Falls zwei oder mehr Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotsätze nennen, ist der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf **[falls der Referenzsatz EURIBOR ist einfügen:** eintausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzsatz nicht EURIBOR ist einfügen:** hunderttausendstel, wobei 0,000005] aufgerundet wird) dieser Angebotsätze **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge], wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

Falls an einem Zinsfestlegungstag nur eine oder keine Referenzbank der Berechnungsstelle solche im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotsätze nennt, ist der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode der Satz per annum, den die Berechnungsstelle als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf **[falls der Referenzsatz EURIBOR ist einfügen:** eintausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzsatz nicht EURIBOR ist einfügen:** hunderttausendstel, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotsätze ermittelt, die die Referenzbanken bzw. zwei oder mehrere von ihnen der Berechnungsstelle auf deren Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem ihnen um ca. 11:00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) an dem betreffenden Zinsfestle-

gungstag Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode von führenden Banken im [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] angeboten werden **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]**; falls weniger als zwei der Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Angebotssätze nennen, dann soll der Zinssatz für die betreffende Zinsperiode der Angebotssatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotssätze für Einlagen in der Festgelegten Währung für die betreffende Zinsperiode sein, den bzw. die eine oder mehrere Banken (die nach Ansicht der Berechnungsstelle und der Emittentin für diese Zwecke geeignet sind) der Berechnungsstelle als Sätze benennen, die die an dem betreffenden Zinsfestlegungstag gegenüber führenden Banken im [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [in der Euro-Zone] nennen (bzw. den diese Banken gegenüber der Berechnungsstelle nennen) **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]**. Für den Fall, dass der Zinssatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen dieses Absatzes ermittelt werden kann, ist der Zinssatz der Angebotssatz oder das arithmetische Mittel der Angebotssätze auf der Bildschirmseite, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotssätze angezeigt wurden **[im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge** (wobei jedoch, falls für die relevante Zinsperiode eine andere Marge als für die unmittelbar vorhergehende Zinsperiode gilt, die relevante Marge an die Stelle der Marge für die vorhergehende Zinsperiode tritt)].

„Referenzbanken“ bezeichnen **[falls in den Endgültigen Bedingungen keine anderen Referenzbanken bestimmt werden einfügen: diejenigen Niederlassungen [im Falle von EURIBOR einfügen: von mindestens vier] derjenigen Banken, deren Angebotssätze zur Ermittlung des maßgeblichen Angebotssatzes zu dem Zeitpunkt benutzt wurden, als ein solches Angebot letztmals auf der maßgeblichen Bildschirmseite angezeigt wurde.] [Falls in den Endgültigen Bedingungen andere Referenzbanken bestimmt werden, sind sie hier einzufügen.]**

[Im Falle des Interbanken-Markt in der Euro-Zone einfügen: „Euro-Zone“ bezeichnet das Gebiet der Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die die einheitliche Währung nach dem EG-Gründungsvertrag (am 25. März 1957 in Rom unterzeichnet), in der Fassung des Vertrags über die Europäische Union (am 7. Februar 1992 in Maastricht unterzeichnet) und des Amsterdamer Vertrags (am 2. Oktober 1997 unterzeichnet) in der jeweiligen Fassung angenommen haben beziehungsweise annehmen werden.]

[Wenn der Referenzsatz ein anderer als EURIBOR oder LIBOR ist, sind die entsprechenden Einzelheiten anstelle der Bestimmungen dieses Absatzes 2 einzufügen.]

[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swap and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]

[Sofern eine andere Methode der Feststellung anwendbar ist, sind die entsprechenden Einzelheiten anstelle der Bestimmungen dieses Absatzes 2 einzufügen.]

[Falls ein Mindest- und/oder Höchstzinssatz gilt einfügen:

(3) *[Mindest-] [und] [Höchst-]Zinssatz.*

[Falls ein Mindestzinssatz gilt, einfügen: Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als **[Mindestzinssatz einfügen]**, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode **[Mindestzinssatz einfügen].]**

[Falls ein Höchstzinssatz gilt, einfügen: Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als **[Höchstzinssatz einfügen]**, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode **[Höchstzinssatz einfügen].]**

[(4)] **Zinsbetrag.** Die Berechnungsstelle wird zu oder baldmöglichst nach jedem Zeitpunkt, an dem der Zinssatz zu bestimmen ist, den Zinssatz bestimmen und den auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Zinsbetrag (der „Zinsbetrag“) für die entsprechende Zinsperiode berechnen. Der Zinsbetrag wird ermittelt, indem der Zinssatz und der Zinstagequotient (wie nachstehend definiert) auf jede Festgelegte Stückelung angewendet werden, wobei der resultierende Betrag auf **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist: die kleinste Einheit der Festgelegten Währung auf- oder abgerundet wird, wobei 0,5 solcher Einheiten aufgerundet werden][falls die Festgelegte Währung Euro ist: den nächsten 0,01 Euro auf- oder abgerundet wird, wobei 0,005 Euro aufgerundet werden].**

[(5)] **Mitteilung von Zinssatz und Zinsbetrag.** Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin und jeder Börse, an der die betreffenden Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, sowie den Gläubigern gemäß § 10 baldmöglichst nach der Festlegung, aber keinesfalls später als am vierten auf die Berechnung jeweils folgenden [TARGET2] [Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag (wie in § 3 (2) definiert) mitgeteilt werden. Im Fall einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und der Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Börsen,

an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind, sowie den Gläubigern gemäß § 10 mitgeteilt.

[(6)] **Verbindlichkeit der Festsetzungen.** Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von der Berechnungsstelle für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, die Emittensstelle, die Zahlstelle[n] und die Gläubiger bindend.

[(7)] **Zinslauf.** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen 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

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.

relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (ausschließlich) **[weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]** ermittelte Referenzzinssatz [niedriger] [höher] ist als der [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [oder diesem gleich kommt], so ist der Zinssatz für die [relevante] Zinsperiode [vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]**] (ausschließlich) **[relevanten Zinssatz einfügen]** % per annum **[weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**.] **[Während dieses Zeitraums]** [Für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** [Fälligkeitstag [(wie in § 5 (1) definiert)]] (ausschließlich)] wird der relevante Zinssatz von [der Berechnungsstelle [(wie in § 6 (1) angegeben)]] **[andere für die Bestimmung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** [am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)]] anhand der folgenden Formel berechnet als [Differenz zwischen] [Summe] [Produkt] [Quotienten] [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [Zehntausendstel] **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei [0,00005] **[andere Zahl einfügen]**] aufgerundet wird)] [aus] (i) [dem Referenzzinssatz] [dem Referenzsatz] [(wie nachstehend definiert)] und] [der Differenz zwischen] [der Summe] [dem Produkt] [dem Quotienten] [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [Zehntausendstel] **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei [0,00005] **[andere Zahl einfügen]**] aufgerundet wird)] [aus] [dem Multiplikatorzinssatz (wie nachstehend definiert)] [dem Nicht Variablen Zinssatz (wie nachstehend definiert)] [dem Referenzzinssatz] [dem Referenzsatz] [(a) [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [und] [(b) [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] und (ii) [dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [der [Differenz zwischen] [der Summe] [dem Produkt] [dem Quotienten] [(falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [Zehntausendstel] **[anderen Prozentsatz einfügen]** Prozent, wobei [0,00005] **[andere Zahl einfügen]** aufgerundet wird)] [aus] [(a) [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [der Anzahl der Bandbreitentage (wie nachstehend definiert) innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode (wie nachstehend definiert) der relevanten Zinsperiode] [dem Multiplikator (wie nachstehend definiert)] [und] [(b) [dem Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem [Barrierezinssatz] [Barrierewert] [(wie nachstehend definiert)]] [dem Multiplikatorzinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Nicht Variablen Zinssatz [(wie nachstehend definiert)]] [dem Zinssatz der [zweiten] [dritten] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [unmittelbar] vor der relevanten Zinsperiode] [der Anzahl an [TARGET2] [,] [Londoner] [und] **[andere relevante Finanzzentren einfügen]** Geschäftstage [(wie nachstehend definiert) innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode der relevanten Zinsperiode] [,] dies gilt vorbehaltlich [eines Mindestzinssatzes von [Null] **[relevanten Zinssatz einfügen]** % per annum] **[im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen:** [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]]].

[falls der Zinssatz an einen Barrierezinssatz, einen Barrierewert, einen Multiplikatorzinssatz, einen Nicht Variablen Zinssatz oder einen Referenzsatz gekoppelt ist, einfügen:

[„*Barrierezinssatz*“] [„*Barrierewert*“] [„*Multiplikatorzinssatz*“] [„*Nicht Variabler Zinssatz*“] [„*Referenzsatz*“] bezeichnet **[falls sich der Barrierezinssatz, der Barrierewert, der Multiplikatorzinssatz, der Nicht Variable Zinssatz oder der Referenzsatz von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändert oder ändern kann, wie erforderlich einfügen:** [für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (ausschließlich)] **[relevanten Zinssatz einfügen]** % per annum] **[relevanten Wert einfügen]** **[relevante Formel für die Berechnung des relevanten Zinssatzes oder des relevanten Wertes einfügen]** [und für die Periode vom **[Anfangsdatum der relevanten Periode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Periode einfügen]** (ausschließlich)] **[relevanten Zinssatz einfügen]** % per annum] **[relevanten Wert einfügen]** **[relevante Formel für die Berechnung des relevanten Zinssatzes oder des relevanten Wertes einfügen]**. **[weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**]

[falls der Zinssatz an einen Multiplikator gekoppelt ist, einfügen:

„*Multiplikator*“ bezeichnet einen Faktor von **[relevanten Faktor einfügen]**.]

[falls der Bestimmung oder Berechnung des auf die Schuldverschreibungen anwendbaren Zinssatzes das Nichtunter- bzw. -überschreiten bestimmter Unter- bzw. Obergrenzen durch den anwendbaren Referenzzinssatz zugrunde liegt, einfügen:

„*Bandbreitentag*“ bezeichnet jeden [relevante Anzahl an Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)] innerhalb der Bandbreitenzuwachsperiode, an dem der Referenzzinssatz [(wie nachstehend definiert)] sich innerhalb der von einer Untergrenze (wie nachstehend definiert) und einer Obergrenze (wie nachstehend definiert) definierten Bandbreite bewegt, also weder die Untergrenze erreicht oder unterschreitet noch die Obergrenze erreicht oder überschreitet.

„*Untergrenze*“ bezeichnet für die Zinsperiode vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) [Null] [anderen relevanten Zinssatz einfügen] % *per annum*. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„*Obergrenze*“ bezeichnet für die Zinsperiode vom [Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) [relevanten Zinssatz einfügen] % *per annum*. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]

„*Bandbreitenzuwachsperiode*“ bezeichnet den Zeitraum vom [ersten] [andere Anzahl an Tagen einfügen] Tag der relevanten Zinsperiode (einschließlich) bis zum [fünften] [relevante Anzahl an Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag, an dem der Referenzzinssatz von [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen] festgestellt werden kann, (einschließlich) vor dem letzten Tag der relevanten Zinsperiode (ausschließlich). [falls eine von der generellen Definition des Begriffs "Geschäftstag" abweichende Definition benötigt wird, einfügen: Nur im Rahmen der Definitionen des Bandbreitentags und der Bandbreitenzuwachsperiode bezeichnet

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „*TARGET2 Geschäftstag*“ jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen: „[Londoner] [anderes Finanzzentrum einfügen] *Geschäftstag*“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] [anderes Finanzzentrum einfügen] für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]]

[Referenzzinssatz] [relevanten Referenzzinssatz einfügen] [relevante Zahl einfügen] [Zinssatz] ist [relevanten Referenzzinssatz bzw. Zinssatz einfügen] [im Fall einer Marge einfügen: ([zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert))];

[bei Bildschirmfeststellung einfügen: hierbei handelt es sich um

(a) den Angebotssatz (wenn nur ein Angebotssatz auf der [Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ (wie nachstehend definiert) angezeigt ist), oder

(b) das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste [falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen: Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] [falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen: Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze

(ausgedrückt als Prozentsatz *per annum*) für Einlagen in [der Festgelegten Währung] [relevante Währung einfügen] [für die jeweilige Zinsperiode] [mit einer designierten Laufzeit von [relevanten Zeitraum einfügen] [die am [relevante Anzahl an Tagen einfügen] [TARGET2] [,] [Londoner] [und] [andere relevante Finanzzentren einfügen] Geschäftstag (wie nachstehend definiert) nach dem Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] beginnt (die **Designierte Zinsperiode**)], der oder die auf der [Reuters] [anderen Informationsanbieter einfügen] Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)] gegen [11.00 Uhr] [relevante Tageszeit einfügen] ([Brüsseler] [Londoner] [anderes relevantes Finanzzentrum einfügen] Ortszeit) angezeigt wird oder werden, [im Fall einer Marge einfügen: [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wie nachstehend definiert)] [im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: und vorbehaltlich [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] ([in allen Fällen] wie nachstehend definiert)], wobei alle Feststellungen oder Berechnungen durch [die Berechnungsstelle [(wie in § 6 (1) angegeben)]] [andere für die Bestimmung bzw. Berechnung des Referenzzinssatzes oder des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen] erfolgen.

Wenn im vorstehenden Fall (b) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ fünf oder mehr Angebotssätze angezeigt werden, werden der höchste (falls mehr als ein solcher Höchstsatz angezeigt wird, nur einer dieser Sätze) und der niedrigste (falls mehr als ein solcher Niedersatz angezeigt wird, nur einer dieser Sätze) von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung bzw. Berechnung des Referenzzinssatzes oder des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** für die Berechnung des arithmetischen Mittels der Angebotssätze (das wie vorstehend beschrieben auf- oder abgerundet wird) außer Acht gelassen; diese Regel gilt entsprechend für diesen gesamten Absatz (1).]

Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen, oder wird im Fall von (a) kein Angebotssatz, oder werden im Fall von (b) weniger als drei Angebotssätze am relevanten Zinsfestlegungstag (in jedem dieser Fälle zur genannten Zeit) auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ angezeigt, sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.

[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]

[falls der Zinssatz oder der Referenzzinssatz nicht mittels Bildschirmfeststellung ermittelt wird, einfügen:

den von [der Berechnungsstelle (wie in § 6 (1) definiert)] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** in Übereinstimmung mit der folgenden Formel gegen [11.00 Uhr] **[andere relevante Tageszeit einfügen]** (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Ortszeit) am Zinsfestlegungstag [(wie nachstehend definiert)], berechnete und als Prozentsatz per annum **[im Fall einer Marge einfügen: zuzüglich] [abzüglich]** der Marge (wie nachstehend definiert) ausgedrückte [Referenzzinssatz] [Zinssatz], **[im Fall eines Mindestzinssatzes, eines Zielzinssatzes, eines Höchstzinssatzes oder eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen: vorbehaltlich [des Mindestzinssatzes] [,] [und] [des Zielzinssatzes] [,] [und] [des Höchstzinssatzes] [und] [des Maximal-Zielzinssatzes] [(in allen Fällen) wie nachstehend definiert)]].**

[relevante Formel für die Berechnung des Zinssatzes oder des Referenzzinssatzes sowie hiermit zusammenhängende Definitionen einfügen:

[„Zinssatz“] [„Referenzzinssatz“] **[relevante Zahl einfügen]** **[falls bestimmte Bestandteile der Formel sich von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändern oder ändern können, wie erforderlich einfügen: für die Zinsperiode[n] vom [Verzinsungsbeginn der relevanten (ersten) Zinsperiode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten (für diese Zinsformel letzten) Zinsperiode einfügen] (ausschließlich) = [FX[1]] [Zinssatz (n-1)] [Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen] [x] [/] [+] [-] [FX[1]] [Zinssatz, Referenzzinssatz, Swap-Satz oder anderen relevanten Satz oder Multiplikator oder Divisor einfügen]**

[Formel so oft wie nötig einfügen, um alle Zinsperioden abzudecken]

[bei Schuldverschreibungen mit währungsabhängigem Zinssatz einfügen:

[zu definierenden Begriff einfügen] [„FX[1]“] bezeichnet [das von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** berechnete arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs]] für den Devisenwechselkurs von **[erste relevante Währung einfügen]** **[falls noch nicht definiert, einfügen: (wie nachstehend definiert)]** gegen **[zweite relevante Währung einfügen]** [(wie nachstehend definiert)] (ausgedrückt als Anzahl **[erste relevante Währung einfügen]** je **[zweite relevante Währung einfügen]** 1,00) um ca. **[relevante Uhrzeit einfügen]** Uhr (**[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**[relevante Rubrik einfügen]**“] auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste] relevante Bildschirmseite einfügen**“ (wie nachstehend definiert) [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste] relevante Bildschirmseite einfügen**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[erste] relevante Bildschirmseite einfügen**“ erscheinen, [bezeichnet [FX[1]] [das von [der Berechnungsstelle] **[andere**

für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen] berechnete arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs] für den Devisenwechsellkurs von **erste relevante Währung einfügen**] gegen **zweite relevante Währung einfügen**] (ausgedrückt als Anzahl **erste relevante Währung einfügen**] je **zweite relevante Währung einfügen**] 1,00) um ca. **relevante Uhrzeit einfügen**] Uhr (**relevantes Finanzzentrum einfügen**] Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**relevante Rubrik einfügen**“] auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**zweite relevante Bildschirmseite einfügen**“ [(wie nachstehend definiert)] [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**zweite relevante Bildschirmseite einfügen**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**zweite relevante Bildschirmseite einfügen**“ erscheinen,] sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.]]

[[falls erste relevante Währung noch nicht definiert wurde, hier erste relevante Währung einfügen] bedeutet **erste relevante Währung in Worten einfügen**].]

[zweite relevante Währung einfügen] bedeutet **[zweite relevante Währung in Worten einfügen]**].]

[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz von dem für eine vorhergehende Zinsperiode berechneten Zinssatz abhängt, einfügen:

„*Zinssatz(n-1)*“ bezeichnet den von [der Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] für [die unmittelbar vorhergehende] **zweite**] **dritte**] Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] berechneten Zinssatz. [Der Zinssatz (n-1)] für die **erste**] **relevante Zinsperiode einfügen**] Zinsperiode wird auf **[Zinssatz für die erste Zinsperiode einfügen]** % *per annum* festgelegt.]]

[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz von einem bestimmten Referenzsatz oder Swapsatz abhängt, einfügen:

[Referenzsatz einfügen] **[Swapsatz einfügen]** bezeichnet [das von [der Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] [berechnete] [ermittelte] arithmetische Mittel des An- und Verkaufskurses] [den von [der Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Zinssatzes verantwortliche Partei einfügen**] ermittelten [Ankaufskurs] [Verkaufskurs]] für [Einlagen] [Swap-Transaktionen] in **relevante Währung einfügen**] für einen Zeitraum von **relevante Laufzeit einfügen**] um ca. **relevante Uhrzeit einfügen**] Uhr (**relevantes Finanzzentrum einfügen**] Zeit) am relevanten Zinsfestlegungstag, [die jeweils] [der] [unter der Rubrik „**relevante Rubrik einfügen**“] auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ [(wie nachstehend definiert)] [erscheinen] [erscheint]. Sollte [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder kein Kurs am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ erscheinen, sollen die nachstehend aufgeführten Ausweichbestimmungen Anwendung finden.]]

[falls der Zinssatz an einen Multiplikator oder Divisor gekoppelt ist, einfügen:

„*Multiplikator*“ bezeichnet einen Faktor von **[relevanten Faktor einfügen]**.

„*Divisor*“ bezeichnet einen Wert von **[relevanten Wert einfügen]**].]

[Sofern ISDA-Feststellung gelten soll, sind die entsprechenden Bestimmungen einzufügen und die von der International Swaps and Derivatives Association, Inc. („ISDA“) veröffentlichten 2000 ISDA-Definitionen bzw. 2006 ISDA-Definitionen in der jeweils geltenden Fassung beizufügen.]

[die folgenden Ausweichbestimmungen sind bei Bildschirmfeststellung und ansonsten wie erforderlich einzufügen:

Sollte [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen, oder wird im Fall von (a) kein Angebotssatz, oder werden im Fall von (b) weniger als drei Angebotssätze am relevanten Zinsfestlegungstag (in jedem dieser Fälle zur genannten Zeit) auf der [Reuters] **anderen Informationsanbieter einfügen**] Bildschirmseite „**relevante Bildschirmseite einfügen**“ angezeigt, wird [die Berechnungsstelle] **andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche**

Partei einfügen] von den [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Hauptniederlassungen jeder der Referenzbanken (wie nachstehend definiert) [in der Euro-Zone (wie nachstehend definiert)] deren jeweilige Angebotsätze (jeweils als Prozentsatz *per annum* ausgedrückt) für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode gegenüber führenden Banken im [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] um ca. 11.00 Uhr ([Londoner] [Brüsseler] [Ortszeit]) am Zinsfestlegungstag anfordern. Falls zwei oder mehr Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen:** Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen:** Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) dieser Angebotssätze **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge], wobei alle Feststellungen durch [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** erfolgen.

Falls an einem Zinsfestlegungstag nur eine oder keine der Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche im vorstehenden Absatz beschriebenen Angebotssätze nennt, ist der Referenzzinssatz für die relevante Zinsperiode der Satz *per annum*, den [die Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** als das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste **[falls der Referenzzinssatz EURIBOR ist, einfügen:** Tausendstel Prozent, wobei 0,0005] **[falls der Referenzzinssatz nicht EURIBOR ist, einfügen:** Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005] aufgerundet wird) der Angebotssätze ermittelt, die die Referenzbanken bzw. zwei oder mehrere von ihnen [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** auf deren Anfrage als den jeweiligen Satz nennen, zu dem ihnen um ca. 11.00 Uhr ([Brüsseler] [Londoner] Ortszeit) an dem relevanten Zinsfestlegungstag Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode von führenden Banken im [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] angeboten werden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]; falls weniger als zwei der Referenzbanken [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** solche Angebotssätze nennen, ist der Referenzzinssatz für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode der Angebotssatz für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode oder das arithmetische Mittel (gerundet wie oben beschrieben) der Angebotssätze für Einlagen in der Festgelegten Währung für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode, den bzw. die eine Bank oder mehrere Banken (die nach Ansicht [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** [und der Emittentin] für diesen Zweck geeignet sind) [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** als Sätze bekannt geben, die sie an dem relevanten Zinsfestlegungstag gegenüber führenden Banken am [Londoner] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt [der Euro-Zone] nennen (bzw. den diese Bank oder Banken gegenüber [der Berechnungsstelle] **[andere für die Berechnung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** nennen) **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge]. Für den Fall, dass der Referenzzinssatz nicht gemäß den vorstehenden Bestimmungen dieses Absatzes ermittelt werden kann, ist der Referenzzinssatz der Angebotssatz oder das arithmetische Mittel der Angebotssätze auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“, wie vorstehend beschrieben, an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem diese Angebotssätze angezeigt wurden **[im Fall einer Marge einfügen:** [zuzüglich] [abzüglich] der Marge (wobei jedoch, falls für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode eine andere Marge als für die unmittelbar vorhergehende Zinsperiode gilt, die Marge für die [relevante] [Designierte] Zinsperiode an die Stelle der Marge für die vorhergehende Zinsperiode tritt)].

[im Fall einer Marge einfügen: Die „Marge“ beträgt **[relevanten Zinssatz einfügen]** % *per annum* für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** [Fälligkeitstag] (ausschließlich). **[weitere Zinsperioden und Zinssätze nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]**

„Referenzbanken“ bezeichnet **[falls in den Endgültigen Bedingungen keine Referenzbanken bestimmt werden, einfügen:** im vorstehenden Fall (a) diejenigen Niederlassungen von vier derjenigen Banken, deren Angebotssätze zur Ermittlung des relevanten Angebotssatzes zu dem Zeitpunkt benutzt wurden, als solch ein Angebot letztmals auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ angezeigt wurde, und im vorstehenden Fall (b) diejenigen Banken, deren Angebotssätze zuletzt zu dem Zeitpunkt auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „[relevante Bildschirmseite einfügen]“ angezeigt wurden, als nicht weniger als drei solcher Angebotssätze angezeigt wurden)/[relevante Bank einfügen] und [zwei] **[relevante Zahl einfügen]** von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Benennung der Referenzbanken ver-**

antwortliche Partei einfügen] als Referenzbanken benannte Banken]] **[falls in den Endgültigen Bedingungen Referenzbanken bestimmt werden, sind sie hier einzufügen].]**

[im Fall des Interbanken-Marktes der Euro-Zone einfügen: Euro-Zone bezeichnet das Gebiet derjenigen Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die gemäß dem Vertrag über die Gründung der Europäischen Gemeinschaft (unterzeichnet in Rom am 25. März 1957), geändert durch den Vertrag über die Europäische Union (unterzeichnet in Maastricht am 7. Februar 1992) und den Amsterdamer Vertrag vom 2. Oktober 1997, in seiner jeweiligen Fassung, die einheitliche Währung eingeführt haben oder jeweils eingeführt haben werden.]]

[die folgenden Ausweichbestimmungen sind nach Bedarf oder dann einzufügen, wenn der Zinssatz bzw. der relevante Satz nicht mittels Bildschirmfeststellung zu ermitteln sind:

[falls die relevante [Ersatz-] Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder der relevante Kurs nicht erscheinen sollte, einfügen: Sollte [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ abgeschafft werden oder nicht mehr zur Verfügung stehen oder am relevanten Zinsfestlegungstag auf der [Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite „**[relevante Bildschirmseite einfügen]**“ kein Kurs angezeigt werden, wird [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]**, die Referenzbanken (wie nachstehend definiert) auffordern, [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des Referenzzinssatzes verantwortliche Partei einfügen]** ihre [mittleren Marktgebote] [für die] [Ankaufskurse] [und] [Verkaufskurse] für [den Devisenwechsellkurs von **[erste relevante Währung einfügen]** gegen **[zweite relevante Währung einfügen]** (ausgedrückt als Anzahl **[erste relevante Währung einfügen]** je **[zweite relevante Währung einfügen]** 1,00)] [den **[relevanten Zeitraum einfügen]** [festverzinslichen] [variabel verzinslichen] Teil einer] [eine] Zinsswap-Transaktion [(ausgedrückt als Prozentsatz)] in **[relevante Währung einfügen]**, bei der ein fester Zinssatz gegen einen variablen Zinssatz getauscht wird, [die eine Laufzeit von **[relevanten Zeitraum einfügen]** hat], [deren Laufzeit [] entspricht] beginnend mit dem [ersten] **[relevante Anzahl an Tagen einfügen]** [Tag] [[TARGET2] [,] [London] [und] **[anderes relevantes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)]] [der relevanten Zinsperiode] [nach dem Zinsfestlegungstag], [Zinsfestlegungstag] und bei der der **[relevanten Zeitraum einfügen]** festverzinsliche Teil auf der Basis des **[relevanten Zinstagequotienten einfügen]**-Zinstagequotienten berechnet wird, während der variabel verzinsliche Teil (berechnet auf der Basis des **[relevanten Zinstagequotienten einfügen]**-Zinstagequotienten) dem **[relevanten Referenzsatz einfügen]** (wie nachstehend definiert) entspricht] am Zinsfestlegungstag mitzuteilen). Der jeweils höchste und niedrigste Kurs werden außer Acht gelassen; der relevante Satz ergibt sich als das arithmetische Mittel der verbleibenden Kurse. Sofern [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** nur vier Kurse mitgeteilt werden, ist der relevante Satz das arithmetische Mittel dieser Kurse, wobei der jeweils höchste und niedrigste Kurs außer Acht gelassen werden. Sofern [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** weniger als vier aber wenigstens zwei Kurse mitgeteilt werden, ist der relevante Satz das arithmetische Mittel derjenigen Kurse, die [der Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** tatsächlich mitgeteilt werden. Sofern nur ein Kurs zur Verfügung gestellt wird, darf [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** bestimmen, dass dieser Kurs der relevante Satz sein soll. Sofern kein Kurs zur Verfügung gestellt wird oder [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** in ihrem Ermessen bestimmt, dass keine geeignete Referenzbank zur Abgabe eines Gebots zur Verfügung steht, bestimmt [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** den relevanten Satz in ihrem Ermessen, wobei sie nach Treu und Glauben und nach Maßgabe der gängigen Marktpraxis handelt.]

[falls die Ausweichbestimmungen auf einen bestimmten Referenzsatz verweisen, einfügen:

[relevanten Referenzsatz einfügen] bezeichnet [Definition/Beschreibung des relevanten Referenzsatzes einfügen].]

„Referenzbanken“ bezeichnet [fünf] **[andere Anzahl einfügen]** [führende Banken, die [die Berechnungsstelle] **[andere für die Bestimmung des relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen]** in ihrem Ermessen auswählt, im **[relevantes Finanzzentrum einfügen]** Interbanken-Markt] [führende Swap-Händler im Interbanken-Markt]

[Reuters] **[anderen Informationsanbieter einfügen]** Bildschirmseite [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] Bildschirmseite einfügen] bedeutet (i) die von **[relevanten Informationsanbieter einfügen]** als [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] relevanten Bildschirmseite einfügen] bezeichnete Bildschirmseite oder (ii) diejenige andere Bildschirmseite, die Bildschirmseite [Bezeichnung der [ersten] [zweiten] relevanten Bildschirmseite einfügen] bei dem

von **[relevanten Informationsanbieter einfügen]** betriebenen Dienst ersetzt oder (iii) diejenige Bildschirmseite desjenigen Dienstes, der [von [der Berechnungsstelle] **[andere für die Benennung des Ersatz-Informationsanbieters verantwortliche Partei einfügen]**] als Ersatz-Informationsanbieter für die Anzeige des relevanten Satzes benannt wird.]]

[falls der von der Berechnungsstelle oder von einer anderen Partei zu bestimmende oder zu berechnende relevante Satz nur in Abhängigkeit von einem bestimmten Geschäftstag bestimmt oder berechnet werden kann, einfügen:

„Zinsfestlegungstag“ bezeichnet [je]den [zweiten] **[andere zutreffende Zahl von Tagen einfügen]** [TARGET2] [,] [Londoner] [und] **[andere relevante Finanzzentren einfügen]** Geschäftstag [(wie nachstehend definiert)] [vor [dem ersten Tag] [dem Zinszahlungstag] **[anderen relevanten Tag einfügen]** der [relevanten] [vorhergehenden] Zinsperiode]. **[falls eine von der generellen Definition des Begriffs "Geschäftstag" abweichende Definition benötigt wird, einfügen:** Nur im Rahmen dieses Absatzes bezeichnet

[Im Falle eines TARGET2 Geschäftstages einfügen: „TARGET2 Geschäftstag“ jeden Tag an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln.]

[Falls der Geschäftstag kein TARGET2 Geschäftstag ist einfügen: „[Londoner] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** Geschäftstag“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [London] **[anderes Finanzzentrum einfügen]** für Geschäfte (einschließlich Devisen- und Sortengeschäfte) geöffnet sind.]]

[falls ein Mindestzinssatz und/oder ein Zielzinssatz gilt, einfügen:

(2) **[Mindestzinssatz]** [und] **[Zielzinssatz]**. **[falls ein Mindestzinssatz gilt, einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als **[Mindestzinssatz einfügen]** % per annum, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode **[Mindestzinssatz einfügen]** % per annum (der **Mindestzinssatz**). **[falls ein Zielzinssatz gilt, einfügen:** Wenn die Summe der in Bezug auf alle Zinsperioden (**[bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festverzinslichen zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen einfügen:** einschließlich der Festverzinslichen Zinsperiode aber] ausschließlich der am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode) [festgestellten] [berechneten] Zinssätze geringer ist als **[Zielzinssatz einfügen]** % per annum (der „Zielzinssatz“), beläuft sich der letzte, für die am Fälligkeitstag endende Zinsperiode festzusetzende, Zinssatz auf die Differenz zwischen (i) dem Zielzinssatz und (ii) der Summe aller Zinssätze, die vor der am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode [festgestellt] [berechnet] wurden. **[im Falle eines Mindestzinssatzes und eines Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die letzte Zinsperiode ermittelte Zinssatz niedriger ist als der Mindestzinssatz, so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Mindestzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.] **[im Falle eines Höchstzinssatzes und eines Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die letzte Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als der Höchstzinssatz [(wie nachstehend definiert)], so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Höchstzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.]

[falls ein Höchstzinssatz und/oder ein Maximal-Zielzinssatz gilt, einfügen:

[[3)] **[Höchstzinssatz]** [und] **[Maximal-Zielzinssatz]**. **[falls ein Höchstzinssatz gilt, einfügen:** Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Zinssatz höher ist als **[Höchstzinssatz einfügen]** % per annum] [der Zinssatz der [unmittelbar vorhergehenden] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] [[zuzüglich] [abzüglich] **[relevante Marge einfügen]** % per annum], so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode **[Höchstzinssatz einfügen]** % per annum] [der Zinssatz der [unmittelbar vorhergehenden] **[relevante Anzahl einfügen]** Zinsperiode [vor der relevanten Zinsperiode] [[zuzüglich] [abzüglich] **[relevante Marge einfügen]** % per annum] (der „Höchstzinssatz“).] **[falls ein Maximal-Zielzinssatz gilt, einfügen:** Wenn die Summe (i) der für die vorhergehenden Zinsperioden festgestellten Zinssätze und (ii) des für die **[falls die Feststellung des Zinssatzes vor Beginn der relevanten Zinsperiode stattfindet, einfügen:** nächste] **[falls die Feststellung des Zinssatzes nach Beginn der relevanten Zinsperiode stattfindet, einfügen:** laufende] Zinsperiode (die „Maximal Zielzinssatzperiode“) festzustellenden Zinssatzes **[Maximal-Zielzinssatz einfügen]** % per annum (der „Maximal Zielzinssatz“) [erreicht] [oder] überschreitet, beläuft sich der Zinssatz für die Maximal-Zielzinssatzperiode auf die Differenz zwischen (i) dem Maximal-Zielzinssatz und (ii) der Summe der für die vorhergehenden Zinsperioden festgestellten Zinssätze.] **[im Falle eines Höchstzinssatzes und eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die Maximal-Zielzinssatzperiode ermittelte Zinssatz höher ist als der Höchstzinssatz, so ist der Zinssatz für diese letzte Zinsperiode [der Höchstzinssatz] [der gemäß den obigen Bestimmungen ermittelte Zinssatz.] **[im Falle eines Mindestzinssatzes und eines Maximal-Zielzinssatzes einfügen:** Falls der gemäß den obigen Bestimmungen für die 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 Marktkonvention erfolgt.] [bei einer Umstellung der Zinsbestimmung von festverzinslichen zu variabel verzinslichen Schuldverschreibungen (oder umgekehrt) einfügen: Falls während der Festverzinslichen Zinsperiode der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag für einen Zeitraum von weniger oder von mehr als einem Jahr zu berechnen ist, erfolgt die Berechnung des Zinsbetrags wie oben dargelegt.] [bei festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen: Falls der auf die Schuldverschreibungen zu zahlende Zinsbetrag für einen Zeitraum von weniger oder mehr als einem Jahr zu berechnen ist, erfolgt die Berechnung des Zinsbetrags, indem der Zinssatz auf jede festgelegte Stückelung angewendet wird, diese Summe mit dem Zinstagequotienten (wie nachstehend definiert) multipliziert und das hieraus resultierende Ergebnis auf die nächste Untereinheit der festgelegten Währung gerundet wird, wobei eine halbe Untereinheit aufgerundet wird oder die Rundung ansonsten gemäß der anwendbaren Marktkonvention erfolgt.]

[bei Schuldverschreibungen, deren Zinssatz oder Zinsbetrag von einem variablen Satz abhängt, einfügen:

[(7)] Mitteilungen von Zinssatz und Zinsbetrag. [Die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des Zinssatzes oder Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche Partei einfügen] wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin und den Gläubigern gemäß § [12] baldmöglichst, aber keinesfalls später als am [nächsten] [vierten] [andere relevante Zahl einfügen] auf die Berechnung jeweils folgenden Geschäftstag (wie nachstehend definiert), und jeder Börse, an der die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, umgehend [, aber keinesfalls später als zu Beginn der jeweiligen Zinsperiode] mitgeteilt werden. Im Falle einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und der Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend allen Börsen, an denen die Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind, sowie den Gläubigern gemäß § [12] mitgeteilt.

Nur im Rahmen dieses Absatzes bezeichnet **Geschäftstag** einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem Geschäftsbanken in [Ort der bezeichneten Geschäftsstelle der Berechnungsstelle oder der anderen, für die Bestimmung des Zinssatzes bzw. die Berechnung des Zinsbetrags verantwortliche, Partei einfügen] für Geschäfte geöffnet sind.

[(8)] Verbindlichkeit der Festsetzungen. Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von [der Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des im Zusammenhang mit diesem § 3 relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern keine vorsätzliche Pflichtverletzung, kein böser Glaube und kein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, [die Emissionsstelle,] [die Deutsche Emissionsstelle,] die Zahlstellen und die Gläubiger bindend, und, sofern keiner der vorstehend genannten Umstände vorliegt, haftet [die Berechnungsstelle] [andere für die Bestimmung des im Zusammenhang mit diesem § 3 relevanten Satzes verantwortliche Partei einfügen] nicht gegenüber der Emittentin, der [Emissionsstelle] [Deutschen Emissionsstelle], den Zahlstellen oder den Gläubigern im Zusammenhang mit der Ausübung oder Nichtausübung ihrer Rechte und Pflichten und ihres Ermessens gemäß solchen Bestimmungen.]

[(D) Im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen einfügen:

(1) **Keine periodischen Zinszahlungen.** Es erfolgen keine periodischen Zinszahlungen auf die Schuldverschreibungen.

(2) **Zinslauf.** Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung Zinsen in Höhe von [Emissionsrendite einfügen] per annum an.]

[(E) Im Fall von Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Teileingezahlten Schuldverschreibungen, Indexierten Schuldverschreibungen, Raten-Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Lin-

ked Schuldverschreibungen oder Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen anwendbare Bestimmungen hier in dem durch § 3 der Emissionsbedingungen vorgesehenen Rahmen einfügen, wobei im Fall von Indexierten Schuldverschreibungen, Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen, Credit Linked Schuldverschreibungen oder Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen zu berücksichtigen ist, dass falls der Zinsbetrag durch Verweis auf einen Index, ein Wertpapier, ein Bezugsunternehmen, einen Rohstoff oder einen anderen Faktor und/oder eine Formel oder gegebenenfalls durch Verweis auf einen Wechselkurs zu bestimmen ist, die Ermittlung des Zinssatzes oder des Zinsbetrages in einer Art und Weise erfolgt, die in den Endgültigen Bedingungen festgelegt wird:]

[(●)] **Zinstagequotient.** „Zinstagequotient“ bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Zinsbetrages auf eine Schuldverschreibung für einen beliebigen Zeitraum (der „Zinsberechnungszeitraum“):

[Im Falle von Actual/Actual (ISDA) einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum, dividiert durch 365 (oder, falls ein Teil dieses Zinsberechnungszeitraums in ein Schaltjahr fällt, die Summe aus (A) der tatsächlichen Anzahl der in das Schaltjahr fallenden Tage des Zinsberechnungszeitraums dividiert durch 366 und (B) der tatsächlichen Anzahl der nicht in das Schaltjahr fallenden Tage des Zinsberechnungszeitraums dividiert durch 365).]

[Im Fall von Actual/Actual (ICMA) einfügen:

1. wenn der Zinsberechnungszeitraum (einschließlich des ersten aber ausschließlich des letzten Tages dieser Periode) kürzer ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraums fällt oder ihr entspricht, die Anzahl der Tage in dem betreffenden Zinsberechnungszeitraum (einschließlich des ersten aber ausschließlich des letzten Tages dieser Periode) geteilt durch [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: das Produkt aus (i)] [die][der] Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode, in die der Zinsberechnungszeitraum fällt [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären];

2. wenn der Zinsberechnungszeitraum länger ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraumes fällt, die Summe aus (A) der Anzahl der Tage in dem Zinsberechnungszeitraum, die in die Feststellungsperiode fallen, in welcher der Zinsberechnungszeitraum beginnt, geteilt durch [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: das Produkt (i)] [die][der] Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären] und (B) der Anzahl von Tagen in dem Zinsberechnungszeitraum, die in die nächste Feststellungsperiode fallen, geteilt durch [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: das Produkt aus (i)] [die][der] Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode [im Fall von Feststellungsperioden, die kürzer als ein Jahr sind, einfügen: und (ii) der Anzahl von Zinszahlungstagen, die in ein Kalenderjahr fallen oder fallen würden, falls Zinsen für das gesamte Jahr zu zahlen wären].

„Feststellungsperiode“ ist die Periode ab einem Zinszahlungstag oder, wenn es keinen solchen gibt, ab dem Verzinsungsbeginn (jeweils einschließlich desselben) bis zum nächsten oder ersten Zinszahlungstag (ausschließlich desselben). [Im Falle eines ersten oder letzten kurzen Zinsberechnungszeitraumes einfügen: Zum Zwecke der Bestimmung der [ersten][letzten] Feststellungsperiode gilt der [Fiktiven Verzinsungsbeginn oder fiktiven Zinszahlungstag einfügen] als [Verzinsungsbeginn] [Zinszahlungstag].] [Im Falle eines ersten oder letzten langen Zinsberechnungszeitraumes einfügen: Zum Zwecke der Bestimmung der [ersten][letzten] Zinsfeststellungsperiode gelten der [Fiktiven Verzinsungsbeginn und/oder fiktive(n) Zinszahlungstag(e) einfügen] als [Verzinsungsbeginn] [und][oder] [Zinszahlungstag[e]].]

[Im Falle von Actual/365 (Fixed) einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 365.]

[Im Falle von Actual/360 einfügen: die tatsächliche Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360.]

[Im Falle von 30/360, 360/360 oder Bond Basis einfügen: die Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360, wobei die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit zwölf Monaten zu je 30 Tagen zu ermitteln ist (es sei denn, (A) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den 31. Tag eines Monats, während der erste Tag des Zinsberechnungszeitraums weder auf den 30. noch auf den 31. Tag eines Monats fällt, wobei in diesem Fall der diesen Tag enthaltende Monat nicht als ein auf 30 Tage gekürzter Monat zu behandeln ist, oder (B) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den letzten Tag des Monats Februar, wobei in diesem Fall der Monat Februar nicht als ein auf 30 Tage verlängerter Monat zu behandeln ist.)]

[Im Falle von 30E/360 oder Eurobond Basis einfügen: die Anzahl der Tage im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360 (dabei ist die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit 12 Monaten zu 30 Tagen zu ermitteln, und zwar ohne Berücksichtigung des ersten oder letzten Tages des Zinsberechnungszeitraums) es sei denn, dass im Fall einer am Fälligkeitstag endenden Zinsperiode der Fälligkeitstag der letzte Tag des Monats Februar

ist, in welchem Fall der Monat Februar als nicht auf einen Monat zu 30 Tagen verlängert wird.]

§ 4 ZAHLUNGEN

(1) [(a)] **Zahlungen auf Kapital.** Zahlungen auf Kapital in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt der Zahlung verbriefenden Globalurkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Nullkupon-Schuldverschreibungen sind, einfügen:

(b) **Zahlung von Zinsen.** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems. Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nur außerhalb der Vereinigten Staaten.

[Im Fall von Zinszahlungen auf eine Vorläufige Globalurkunde einfügen: Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch die Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems, und zwar nach ordnungsgemäßer Bescheinigung gemäß § 1 (3) (b).]

(2) **Zahlungsweise.** Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen zu leistende Zahlungen auf die Schuldverschreibungen in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der Festgelegten Währung ist.

(3) **Vereinigte Staaten.** Für die Zwecke des **[im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen einfügen:** § 1 (3) und des] Absatzes (1) dieses § 4 bezeichnet „Vereinigte Staaten“ die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands).

(4) **Erfüllung.** Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.

(5) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Geschäftstag ist, dann hat der Gläubiger, vorbehaltlich anderweitiger Bestimmungen in diesen Emissionsbedingungen, keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verzögerung zu verlangen.

(6) **Bezugnahmen auf Kapital.** Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital der Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen; **[falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzuzahlen, einfügen:** den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call) der Schuldverschreibungen;] **[im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:** die auf die Schuldverschreibungen anwendbare(n) Rate(n);] sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge.

(7) **Hinterlegung von Kapital und Zinsen.** Die Emittentin ist berechtigt, beim Amtsgericht München Zins- oder Kapitalbeträge zu hinterlegen, die von den Gläubigern nicht innerhalb von zwölf Monaten nach dem Fälligkeitstag beansprucht worden sind, auch wenn die Gläubiger sich nicht in Annahmeverzug befinden. Soweit eine solche Hinterlegung erfolgt, und auf das Recht der Rücknahme verzichtet wird, erlöschen die Ansprüche der Gläubiger gegen die Emittentin.

§ 5 RÜCKZAHLUNG

(1) **Rückzahlung bei Endfälligkeit.**

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Raten-Schuldverschreibungen sind, einfügen:

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Rückzahlungsbetrag am **[im Fall eines Festgelegten Fälligkeitstages, Fälligkeitstag einfügen]** **[im Fall eines Rückzahlungsmonats einfügen:** in den **[Rückzahlungsmonat einfügen]** fallenden Zinszahlungstag] (der „Fälligkeitstag“) zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag in Bezug auf jede Schuldverschreibung entspricht **[falls die Schuldverschreibungen zu ihrem Nennbetrag zurückgezahlt werden einfügen:** dem Nennbetrag der Schuldverschreibungen] **[ansonsten den Rückzahlungsbetrag für die jeweilige Stückelung einfügen].]**

[Im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldver-

schreibungen an dem/den nachstehenden Ratenzahlungstermin(en) zu der/den folgenden Rate(n) zurückgezahlt:

Ratenzahlungstermin(e) [Ratenzahlungstermin(e) einfügen]	Rate(n) [Rate(n) einfügen]
[_____]	[_____]
[_____]	[_____]

[Falls die Emittentin das Wahlrecht hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzuzahlen, einfügen:

(2) *Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin.*

- (a) Die Emittentin kann, nachdem sie gemäß Absatz (b) gekündigt hat, die Schuldverschreibungen [insgesamt, jedoch nicht teilweise] [insgesamt oder teilweise] am/an den Wahl-Rückzahlungstag(en) (Call) zum/zu den Wahl-Rückzahlungsbetrag/beträgen (Call), wie nachstehend angegeben, nebst etwaigen bis zum Wahl-Rückzahlungstag (Call) (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen zurückzahlen. **[Bei Geltung eines Mindestrückzahlungsbetrages oder eines erhöhten Rückzahlungsbetrages einfügen:** Eine solche Rückzahlung muss in Höhe eines Nennbetrags von [mindestens **[Mindestrückzahlungsbetrag einfügen]**] **[Erhöhter Rückzahlungsbetrag einfügen]** erfolgen.]

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

- (b) Die Kündigung ist den Gläubigern der Schuldverschreibungen [mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als [5] Tagen] durch die Emittentin gemäß § 10 bekannt zu geben. Sie hat folgende Angaben zu enthalten:
- (i) die zurückzuzahlende Serie von Schuldverschreibungen;
 - (ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und im letzteren Fall den Gesamtnennbetrag der zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen;
 - (iii) den Wahl-Rückzahlungstag (Call), der nicht weniger als **[Mindestkündigungsfrist einfügen]** und nicht mehr als **[Höchstkündigungsfrist einfügen]** Tage nach dem Tag liegen darf, an dem die Emittentin gegenüber den Gläubigern die Kündigung erklärt hat; und
 - (iv) den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call), zu dem die Schuldverschreibungen zurückgezahlt werden.
- (c) Wenn die Schuldverschreibungen nur teilweise zurückgezahlt werden, werden die zurückgezahlten Schuldverschreibungen in Übereinstimmung mit den Regeln des betreffenden Clearing Systems ausgewählt. **[Falls die Schuldverschreibungen in Form einer NGN begeben werden, einfügen:** Die teilweise Rückzahlung wird in den Konten der ICSDs nach deren Ermessen entweder als Pool-Faktor oder als Reduzierung des Nennbetrags wiedergegeben.])

[Falls die Emissionsbedingungen eine automatische vorzeitige Rückzahlung vorsehen, einfügen:

[(3)] *Automatische Vorzeitige Rückzahlung.*

Die Schuldverschreibungen werden insgesamt und nicht teilweise in dem Zeitraum vom **[ersten Zinszahlungstag, an dem eine automatische vorzeitige Rückzahlung zulässig ist, einfügen]** (einschließlich) bis zum **[letzten Zinszahlungstag, an dem eine automatische vorzeitige Rückzahlung zulässig ist, einfügen]** (einschließlich) am Automatischen Vorzeitigen Rückzahlungstag (wie nachstehend definiert) zum Rückzahlungsbetrag zurückgezahlt.

„Automatischer Vorzeitiger Rückzahlungstag“ bezeichnet den Zinszahlungstag, an dem [die Summe aller auf die Schuldverschreibungen gezahlten Zinsen den Maximal-Zielzinssatz erreicht oder überschreitet] [der Automatische [Rückzahlungszinssatz (wie nachstehend definiert)] [Rückzahlungsbetrag (wie nachstehend definiert)] erreicht [oder überschritten] wird].

[„Automatischer Rückzahlungszinssatz“] [„Automatischer Rückzahlungsbetrag“] bezeichnet **[falls sich der Automatische Rückzahlungszinssatz oder der Automatische Rückzahlungsbetrag von Zinsperiode zu Zinsperiode oder in bestimmten Intervallen ändert oder ändern kann, wie erforderlich einfügen:** [für die Zinsperiode[n] vom **[Anfangsdatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (einschließlich) bis zum **[Enddatum der relevanten Zinsperiode einfügen]** (ausschließlich)] **[relevanten automatischen Rückzahlungszinssatz einfügen]** % per annum] **[relevanten automatischen Rückzahlungsbetrag einfügen]** [relevante Formel für die Berechnung des relevanten automatischen Rückzahlungszinssatzes oder des relevanten automatischen Rückzahlungsbetrags einfügen] [und für die

Periode vom [Anfangsdatum der relevanten Periode einfügen] (einschließlich) bis zum [Enddatum der relevanten Periode einfügen] (ausschließlich) [[relevanten automatischen Rückzahlungszinssatz einfügen] % per annum] [relevanten automatischen Rückzahlungsbetrag einfügen] [relevante Formel für die Berechnung des relevanten automatischen Rückzahlungszinssatzes oder des relevanten automatischen Rückzahlungsbetrags einfügen]. [weitere Zinsperioden nach Bedarf und, falls erforderlich, in Tabellenform einfügen]]

§ 6

DIE EMISSIONSSTELLE[[,] [UND] [DIE ZAHLSTELLE[N]] [UND DIE BERECHNUNGSSTELLE]

(1) **Bestellung; Bezeichnete Geschäftsstelle.** Die anfänglich bestellte Emissionsstelle [[,] [und] die anfänglich bestellte[n] Zahlstelle[n]] [und die anfänglich bestellte Berechnungsstelle] und deren [jeweilige] anfänglich bezeichnete Geschäftsstelle[n] [lautet] lauten] wie folgt:

Emissions- und Zahlstelle: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Zahlstelle[n]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Zahlstellen und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Berechnungsstelle: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Berechnungsstelle und bezeichnete Geschäftsstelle einfügen]]

Die Emissionsstelle [[,] [und] die Zahlstelle[n]] [und die Berechnungsstelle] [behält] [behalten] sich das Recht vor, jederzeit ihre [jeweilige] bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) **Änderung der Bestellung oder Abberufung.** Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle [oder einer Zahlstelle] [oder der Berechnungsstelle] zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle [oder zusätzliche oder andere Zahlstellen] [oder eine andere Berechnungsstelle] zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt [(i)] eine Emissionsstelle unterhalten **[im Fall von Schuldverschreibungen, die an einer Börse notiert sind, einfügen: [,] [und] [(ii)]** solange die Schuldverschreibungen an der [Name der Börse] notiert sind, eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle in [Sitz der Börse] und/oder an solchen anderen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen] **[im Fall von Zahlungen in US-Dollar einfügen: [,] [und] [(iii)]** falls Zahlungen bei den oder durch die Geschäftsstellen aller Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) aufgrund der Einführung von Devisenbeschränkungen oder ähnlichen Beschränkungen hinsichtlich der vollständigen Zahlung oder des Empfangs der entsprechenden Beträge in US-Dollar widerrechtlich oder tatsächlich ausgeschlossen werden, eine Zahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle in New York City unterhalten] **[falls eine Berechnungsstelle bestellt werden soll, einfügen: und [(iv)]** eine Berechnungsstelle **[falls die Berechnungsstelle eine bezeichnete Geschäftsstelle an einem vorgeschriebenen Ort zu unterhalten hat, einfügen: mit bezeichneter Geschäftsstelle in [vorgeschriebenem Ort einfügen]]** unterhalten]. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort

wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § 10 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

(3) **Vertreter der Emittentin.** Die Emissionsstelle [[,] [und] die Zahlstelle[n]] [und die Berechnungsstelle] [handelt] [handeln] ausschließlich als Vertreter der Emittentin und [übernimmt] [übernehmen] keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern, und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen [ihr] [ihnen] und den Gläubigern begründet.

§ 7 STEUERN

Alle in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Kapital- oder Zinsbeträge werden ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder hoheitlichen Gebühren gleich welcher Art geleistet, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder einer Steuerbehörde der oder in der Bundesrepublik Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, dieser Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben; in diesem Fall hat die Emittentin in Bezug auf diesen Einbehalt oder Abzug keine zusätzlichen Beträge zu bezahlen.

§ 8 VORLEGUNGSFRIST

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre abgekürzt.

§ 9 BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN, ANKAUF UND ENTWERTUNG

(1) **Begebung weiterer Schuldverschreibungen.** Die Emittentin ist berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Gläubiger weitere Schuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, dass sie mit diesen Schuldverschreibungen eine einheitliche Serie bilden.

(2) **Ankauf.** Die Emittentin ist berechtigt, Schuldverschreibungen im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Schuldverschreibungen können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Emissionsstelle zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Gläubigern gemacht werden.

(3) **Entwertung.** Sämtliche vollständig zurückgezahlten Schuldverschreibungen sind unverzüglich zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.

§ 10 MITTEILUNGEN

[[Bei an einem regulierten Markt innerhalb der Europäischen Union notierten Schuldverschreibungen einfügen:

(1) Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen an die Gläubiger werden im elektronischen Bundesanzeiger 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 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 ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich des Clearing Systems.

§ 12

SPRACHE

[Falls die Emissionsbedingungen in deutscher Sprache mit einer Übersetzung in die englische Sprache abgefasst sind, einfügen:

Diese Emissionsbedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die englische Sprache ist beigelegt. Der deutsche Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die englische Sprache ist unverbindlich.]

[Falls die Emissionsbedingungen in englischer Sprache mit einer Übersetzung in die deutsche Sprache abgefasst sind, einfügen:

Diese Emissionsbedingungen sind in englischer Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die deutsche Sprache ist beigelegt. Der englische Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die deutsche Sprache ist unverbindlich.]

[Falls die Emissionsbedingungen ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst sind, einfügen:

Diese Emissionsbedingungen sind ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst.]

[Falls die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise öffentlich in Deutschland angeboten oder in Deutschland an Privatinvestoren vertrieben werden und die Emissionsbedingungen in englischer Sprache abgefasst sind, einfügen:

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

C. EMISSIONSBEDINGUNGEN FÜR JUMBO-PFANDBRIEFE

[Bezeichnung der betreffenden Serie der Schuldverschreibungen]
begeben aufgrund des

Euro 50.000.000.000
Debt Issuance Programme

der

Deutsche Pfandbriefbank AG

§ 1

WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) **Währung; Stückelung.** Diese Serie (die „Serie“) der **[im Fall von Hypothekendarpfandbriefen einfügen: Hypothekendarpfandbriefe] [im Fall von Öffentlichen Darpfandbriefen einfügen: Öffentlichen Darpfandbriefe]** (die „Darpfandbriefe“) der Deutsche Darpfandbriefbank AG (die „Emittentin“) wird in [Euro] **[andere Festgelegte Währung einfügen]** (die „Festgelegte Währung“) im Gesamtnennbetrag von **[Gesamtnennbetrag einfügen]** (in Worten: **[Gesamtnennbetrag in Worten einfügen]**) in Stückelungen von **[Festgelegte Stückelungen einfügen]** (die „Festgelegten Stückelungen“) begeben.]

(2) **Form.** Die Darpfandbriefe lauten auf den Inhaber. Die Umschreibung eines Darpfandbriefes auf den Namen eines bestimmten Berechtigten kann während der gesamten Laufzeit der Emission nicht verlangt werden.

[Im Fall von Darpfandbriefen, die durch einen Dauerglobaldarpfandbrief verbrieft sind, einfügen:

(3) **Dauerglobaldarpfandbrief.** Die Darpfandbriefe sind durch einen Dauerglobaldarpfandbrief (der „Dauerglobaldarpfandbrief“) ohne Zinsscheine verbrieft. Der Dauerglobaldarpfandbrief trägt die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders und ist von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen¹¹. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.]

[Im Fall von Darpfandbriefen, die anfänglich durch einen Vorläufigen Globaldarpfandbrief verbrieft sind, einfügen:

(3) **Vorläufiger Globaldarpfandbrief – Austausch.**

(a) Die Darpfandbriefe sind anfänglich durch einen vorläufigen Globaldarpfandbrief (der „Vorläufige Globaldarpfandbrief“) ohne Zinsscheine verbrieft. Der Vorläufige Globaldarpfandbrief wird gegen Darpfandbriefe in den Festgelegten Stückelungen, die durch einen Dauerglobaldarpfandbrief (der „Dauerglobaldarpfandbrief“) ohne Zinsscheine verbrieft sind, ausgetauscht. Der Vorläufige Globaldarpfandbrief und der Dauerglobaldarpfandbrief tragen jeweils die eigenhändigen Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestellten Treuhänders und sind jeweils von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen¹². Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

(b) Der Vorläufige Globaldarpfandbrief wird an einem Tag (der „Austauschtag“) gegen den Dauerglobaldarpfandbrief ausgetauscht, der nicht weniger als 40 Tage und nicht mehr als 180 Tage nach dem Tag der Ausgabe des Vorläufigen Globaldarpfandbriefs liegt. Ein solcher Austausch soll nur nach Vorlage von Bescheinigungen erfolgen, wonach der oder die wirtschaftliche(n) Eigentümer der durch den Vorläufigen Globaldarpfandbrief verbrieften Darpfandbriefe keine U.S.-Personen sind (ausgenommen bestimmte Finanzinstitute oder bestimmte Personen, die Darpfandbriefe über solche Finanzinstitute halten). Die Bescheinigungen müssen die anwendbaren *U.S. Treasury Regulations* beachten. Zinszahlungen auf durch einen Vorläufigen Globaldarpfandbrief verbrieft Darpfandbriefe erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist hinsichtlich einer jeden solchen Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Ausgabe des Vorläufigen Globaldarpfandbriefs eingeht, gilt als Aufforderung, diesen Vorläufigen Globaldarpfandbrief gemäß Absatz (b) dieses § 1(3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch für den Vorläufigen Globaldarpfandbrief geliefert werden, werden nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) geliefert.]

(4) **Clearing System.** Jeder die Darpfandbriefe verbrieft Globaldarpfandbrief (ein „Globaldarpfandbrief“) wird vom Clearing System oder im Namen des Clearing Systems verwahrt. „Clearing System“ im Sinne dieser Emissionsbedingungen bedeutet **[bei mehr als einem Clearing System einfügen: jeweils]** [Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main

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].

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die im Namen der ICSDs verwahrt werden, einfügen:

[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer new global note (die „*NGN*“) ausgegeben und von einem common safekeeper im Namen beider ICSDs verwahrt. **[Im Fall, dass die Globalurkunde eine NGN ist, die in EZB-fähiger Weise gehalten werden soll, einfügen:** Die Schuldverschreibungen werden durch die Einheit, die von den ICSDs als common safekeeper ernannt worden ist, effektiert.]

[Falls die Globalurkunde eine CGN ist, einfügen:

Die Schuldverschreibungen werden in Form einer classical global note (die „*CGN*“) ausgegeben und von einer gemeinsamen Verwahrstelle im Namen beider ICSDs verwahrt.])

(5) **Gläubiger von Pfandbriefen.** „*Gläubiger*“ bedeutet jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den Pfandbriefen.

[Falls die Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

(6) **New Global Note.** Der Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen entspricht dem jeweils in den Registern beider ICSDs eingetragenen Gesamtbetrag. Die Register der ICSDs (unter denen man die Register versteht, die jeder ICSD für seine Kunden über den Betrag ihres Anteils an den Schuldverschreibungen führt) sind schlüssiger Nachweis über den Nennbetrag der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen, und eine zu diesen Zwecken von einem ICSD jeweils ausgestellte Bestätigung mit dem Nennbetrag der so verbrieften Schuldverschreibungen ist ein schlüssiger Nachweis über den Inhalt des Registers des jeweiligen ICSDs zu diesem Zeitpunkt.

Bei Rückzahlung oder Zahlung einer Rate oder einer Zinszahlung bezüglich der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen oder bei Kauf und Entwertung der durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen stellt die Emittentin sicher, dass die Einzelheiten über Rückzahlung und Zahlung oder Kauf und Löschung bezüglich der Globalurkunde *pro rata* in die Unterlagen der ICSDs eingetragen werden, und dass nach dieser Eintragung vom Nennbetrag der in die Register der ICSDs aufgenommenen und durch die Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen der Gesamtnennbetrag der zurückgekauften oder gekauften und entwerteten Schuldverschreibungen bzw. der Gesamtbetrag der so gezahlten Raten abgezogen wird.

[Falls die vorläufige Globalurkunde eine NGN ist, einfügen:

Bei Austausch eines Anteils von ausschließlich durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen wird die Emittentin sicherstellen, dass die Einzelheiten dieses Austauschs *pro rata* in die Aufzeichnungen der ICSDs aufgenommen werden.])

[(7)] **Geschäftstag.** Geschäftstag („*Geschäftstag*“) bedeutet im Sinne dieser Emissionsbedingungen einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), (i) an dem das Clearing System Zahlungen abwickelt und (ii) **[falls die Festgelegte Währung Euro ist einfügen:** an dem TARGET2 geöffnet ist, um Zahlungen in Euro abzuwickeln] **[falls die Festgelegte Währung nicht Euro ist einfügen:** an dem Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen in **[sämtliche relevanten Finanzzentren angeben]** abwickeln].

[„*TARGET2*“ bezeichnet das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer Zahlungssystem, das eine einzige gemeinsame Plattform verwendet und am 19. November 2007 (TARGET2) eingeführt wurde, oder jedes Nachfolgesystem dazu.]

§ 2 STATUS

Die Pfandbriefe begründen nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander gleichrangig sind. Die Pfandbriefe sind nach Maßgabe des Pfandbriefgesetzes gedeckt und stehen mindestens im gleichen Rang mit allen anderen Verpflichtungen der Emittentin aus **[im Fall von Hypothekenpfandbriefen einfügen:** Hypothekenpfandbriefen] **[im Fall von Öffentlichen Pfandbriefen einfügen:** Öffentlichen Pfandbriefen].

§ 3 ZINSEN

(1) **Zinssatz und Zinszahlungstage.** Die Pfandbriefe werden in Höhe ihres Nennbetrags verzinst, und zwar vom [Verzinsungsbeginn einfügen] (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) mit jährlich [Zinssatz einfügen]%. Die Zinsen sind nachträglich am [Festzinstermine) einfügen] eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein „Zinszahlungstag“). Die erste Zinszahlung erfolgt am [ersten Zinszahlungstag einfügen] [sofern der erste Zinszahlungstag nicht der Jahrestag des Verzinsungsbeginns ist einfügen: und beläuft sich auf [Anfänglichen Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen] je Pfandbrief im Nennbetrag von [erste Festgelegte Stückelung einfügen] und [weitere Anfängliche Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen] je Pfandbrief im Nennbetrag von [weitere Festgelegte Stückelungen einfügen].] [Sofern der Fälligkeitstag kein Festzinstermine ist einfügen: Die Zinsen für den Zeitraum vom [den letzten dem Fälligkeitstag vorausgehenden Festzinstermine einfügen] (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) belaufen sich auf [Abschließenden Bruchteilszinsbetrag pro erste Festgelegte Stückelung einfügen] je Pfandbrief im Nennbetrag von [erste Festgelegte Stückelung einfügen] und [weitere Abschließende Bruchteilszinsbeträge für jede weitere Festgelegte Stückelung einfügen] je Pfandbrief im Nennbetrag von [weitere Festgelegte Stückelungen einfügen]. Die Anzahl der Zinszahlungstage im Kalenderjahr (jeweils ein „Feststellungstermin“) beträgt [Anzahl Zinszahlungstage im Kalenderjahr einfügen]].

(2) **Zinslauf.** Der Zinslauf der Pfandbriefe endet mit dem Beginn des Tages, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Pfandbriefe bei Fälligkeit nicht einlöst, fallen auf den ausstehenden Nennbetrags der Pfandbriefe ab dem Fälligkeitstag (einschließlich) bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung (ausschließlich) Zinsen zum gesetzlich festgelegten Satz für Verzugszinsen 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) **Zahltag.** Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in Bezug auf einen Pfandbrief auf einen Tag, der kein Geschäftstag ist, dann hat der Gläubiger, vorbehaltlich anderweitiger Bestimmungen in diesen Emissionsbedingungen, keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Geschäftstag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verzögerung zu verlangen.

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.

(6) **Bezugnahmen auf Kapital.** Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital der Pfandbriefe schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Rückzahlungsbetrag der Pfandbriefe sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in Bezug auf die Pfandbriefe zahlbaren Beträge.

(7) **Hinterlegung von Kapital und Zinsen.** Die Emittentin ist berechtigt, beim Amtsgericht München Zins- oder Kapitalbeträge zu hinterlegen, die von den Gläubigern nicht innerhalb von zwölf Monaten nach dem Fälligkeitstag beansprucht worden sind, auch wenn die Gläubiger sich nicht in Annahmeverzug befinden. Soweit eine solche Hinterlegung erfolgt, und auf das Recht der Rücknahme verzichtet wird, erlöschen die Ansprüche der Gläubiger gegen die Emittentin.

§ 5 RÜCKZAHLUNG

(1) **Rückzahlung bei Endfälligkeit.** Die Pfandbriefe werden zu ihrem Rückzahlungsbetrag am **[Fälligkeitstag einfügen]** (der „Fälligkeitstag“) zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag in Bezug auf jeden Pfandbrief entspricht dem Nennbetrag des Pfandbriefs.

(2) **Keine vorzeitige Rückzahlung.** Weder die Emittentin noch ein Gläubiger ist zur vorzeitigen Rückzahlung der Pfandbriefe berechtigt.

§ 6 DIE EMISSIONSSTELLE [UND DIE ZAHLSTELLE[N]]

(1) **Bestellung; Bezeichnete Geschäftsstelle.** Die anfänglich bestellte Emissionsstelle [und die anfänglich bestellte[n] Zahlstelle[n]] und deren [jeweilige] bezeichnete anfängliche Geschäftsstelle[n] [lautet] [lauten] wie folgt:

Emissions- und Zahlstelle: [Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
Großbritannien]
[Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

[Zahlstelle[n]: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Zahlstellen und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

Die Emissionsstelle [und die Zahlstelle[n]] [behält] [behalten] sich das Recht vor, jederzeit ihre [jeweilige] bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) **Änderung der Bestellung oder Abberufung.** Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle [oder einer Zahlstelle] zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle [oder zusätzliche oder andere Zahlstellen] zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt [(i)] eine Emissionsstelle unterhalten **[im Fall von Pfandbriefen, die an einer Börse notiert sind, einfügen:** und [(ii)] solange die Pfandbriefe an der **[Name der Börse]** notiert sind, eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle in **[Ortsangabe der Börse]** und/oder an solchen anderen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen] **[im Fall von Zahlungen in US-Dollar einfügen: ,]** [und] [(iii)] falls Zahlungen bei den oder durch die Geschäftsstellen aller Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) aufgrund der Einführung von Devisenbeschränkungen oder ähnlichen Beschränkungen hinsichtlich der vollständigen Zahlung oder des Empfangs der entsprechenden Beträge in US-Dollar widerrechtlich oder tatsächlich ausgeschlossen werden, eine Zahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle in New York City unterhalten]. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § 10 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

(3) **Vertreter der Emittentin.** Die Emissionsstelle [und die Zahlstelle[n]] [handelt] [handeln] ausschließlich als Vertreter der Emittentin und [übernimmt] [übernehmen] keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern und es wird

kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen [ihr] [ihnen] und dem Gläubiger begründet.

§ 7 STEUERN

Alle in Bezug auf die Pfandbriefe zahlbaren Kapital- oder Zinsbeträge werden ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern, Abgaben, Veranlagungen oder hoheitlichen Gebühren gleich welcher Art geleistet, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder von einer Steuerbehörde der oder in der Bundesrepublik Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, dieser Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben; in diesem Fall hat die Emittentin in Bezug auf diesen Einbehalt oder Abzug keine zusätzlichen Beträge zu bezahlen.

§ 8 VORLEGUNGSFRIST

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Pfandbriefe auf zehn Jahre abgekürzt.

§ 9 BEGEBUNG WEITERER PFANDBRIEFE, ANKAUF UND ENTWERTUNG

- (1) **Begebung weiterer Pfandbriefe.** Die Emittentin ist berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Gläubiger weitere Pfandbriefe mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung, des Verzinsungsbeginns und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, dass sie mit diesen Pfandbriefen eine einheitliche Serie bilden.
- (2) **Ankauf.** Die Emittentin ist berechtigt, Pfandbriefe im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Pfandbriefe können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Emissionsstelle zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Gläubigern gemacht werden.
- (3) **Entwertung.** Sämtliche vollständig zurückgezahlten Pfandbriefe sind unverzüglich zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.

§ 10 MITTEILUNGEN

[[Bei an einem regulierten Markt innerhalb der Europäischen Union notierten Schuldverschreibungen einfügen:

(1) Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen an die Gläubiger werden im elektronischen Bundesanzeiger 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

den Klagen oder sonstige Verfahren („*Rechtsstreitigkeiten*“) ist das Landgericht München. Die Zuständigkeit des vorgenannten Gerichts ist ausschließlich, soweit es sich um Rechtsstreitigkeiten handelt, die von Kaufleuten, juristischen Personen des öffentlichen Rechts, öffentlich-rechtlichen Sondervermögen oder Personen ohne allgemeinen Gerichtsstand in der Bundesrepublik Deutschland angestrengt werden.

(3) **Gerichtliche Geltendmachung.** Jeder Gläubiger von Pfandbriefen ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Pfandbriefen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu wahren oder geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Pfandbriefe ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Pfandbriefe bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält; und (ii) er legt eine Kopie des die betreffenden Pfandbriefe verbriefenden Globalpfandbriefs vor, dessen Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems oder des Verwahrers des Clearing Systems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder des die Pfandbriefe verbriefenden Globalpfandbriefs in einem solchen Verfahren erforderlich wäre. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet „*Depotbank*“ jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Pfandbriefe unterhält, einschließlich des Clearing Systems.

§ 12 SPRACHE

[Falls die Emissionsbedingungen in deutscher Sprache mit einer Übersetzung in die englische Sprache abgefasst sind, einfügen:

Diese Emissionsbedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die englische Sprache ist beigelegt. Der deutsche Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die englische Sprache ist unverbindlich.]

[Falls die Emissionsbedingungen in englischer Sprache mit einer Übersetzung in die deutsche Sprache abgefasst sind, einfügen:

Diese Emissionsbedingungen sind in englischer Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die deutsche Sprache ist beigelegt. Der englische Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die deutsche Sprache ist unverbindlich.]

[Falls die Emissionsbedingungen ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst sind, einfügen:

Diese Emissionsbedingungen sind ausschließlich in deutscher Sprache abgefasst.]

[Falls die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise öffentlich in Deutschland angeboten oder in Deutschland an Privatinvestoren vertrieben werden und die Emissionsbedingungen in englischer Sprache abgefasst sind, einfügen:

Eine deutsche Übersetzung der Emissionsbedingungen wird bei der Deutsche Pfandbriefbank AG, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim, Deutschland, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten.]

TEIL II – ZUSÄTZE ZU DEN GRUNDBEDINGUNGEN

A. NAMENSPFANDBRIEFE

Die unten aufgeführten Anleitungen beziehen sich auf die oben in TEIL I (B) wiedergegebenen Emissionsbedingungen für auf den Inhaber lautende Pfandbriefe. Im Fall eines Namenspfandbriefs werden die oben in TEIL I (B) wiedergegebenen Emissionsbedingungen nach Maßgabe der folgenden Anleitungen und den Angaben in den Endgültigen Bedingungen abgeändert.

Es ist zu beachten, dass die Billigung des Basisprospekts durch die zuständige Behörde ausschließlich auf der Prüfung der Vollständigkeit des Basisprospekts einschließlich der Konsistenz und Verständlichkeit beruht und auf die Wertpapiere im Anwendungsbereich der Prospektrichtlinie beschränkt ist.

Es ist zu beachten, dass Informationsbestandteile, welche in den Emissionsbedingungen für Namenspfandbriefe enthalten sind, lediglich als zusätzliche und das Emissionsprogramm beschreibende Informationen aufgenommen sind. Gemäß § 8f Abs. 2 Nr. 7 d) des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes sind von Kreditinstitutionen emittierte Namensschuldverschreibungen und damit Namenspfandbriefe von der 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 gebene 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: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]

[andere Emissions- und Zahlstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

Registerstelle:

Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland
[Berechnungsstelle: [Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleißheim
Deutschland]]

[andere Berechnungsstelle und bezeichnete Geschäftsstellen einfügen]

Die Emissionsstelle[,] [und] die Registerstelle [und die Berechnungsstelle] behalten sich das Recht vor, jederzeit die bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) **Änderung der Bestellung oder Abberufung.** Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle [,] [und] der Registerstelle [oder der Berechnungsstelle] zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle [,] [und] eine andere Registerstelle [oder eine andere Berechnungsstelle] zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt eine Emissionsstelle und eine Registerstelle [und eine Berechnungsstelle] unterhalten. Die Emissionsstelle und die Registerstelle sind ein und dieselbe Person, die in beiden Funktionen durch dieselbe bezeichnete Geschäftsstelle handelt. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern der Gläubiger hierüber gemäß § 10 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurde.

(3) **Vertreter der Emittentin.** Die Emissionsstelle [,] [und] die Registerstelle [und die Berechnungsstelle] handeln ausschließlich als Vertreter der Emittentin und übernehmen keinerlei Verpflichtungen gegenüber dem Gläubiger und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihnen und dem Gläubiger begründet.]

[§ 8 (VORLEGUNGSFRIST) ist vollständig wie folgt zu ersetzen:

§ 8

VERJÄHRUNG

Die Verpflichtungen der Emittentin, Kapital und Zinsen auf diese Schuldverschreibung zu zahlen, verjähren (i) in 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 Anforderung, diese Vorläufige Globalurkunde gemäß Absatz (b) dieses § 1 (3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch gegen die Vorläufige Globalurkunde geliefert werden, werden nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) geliefert.]

[§ 1 (4) und (5) (WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN – *Clearing System* – *Gläubiger von Schuldverschreibungen*) ist wie folgt zu ersetzen:

(4) ***Clearing System.*** Jede die Schuldverschreibungen verbriefende Globalurkunde (eine „*Globalurkunde*“) wird vom Clearing System oder im Namen des Clearing Systems verwahrt. „*Clearing System*“ bedeutet **[bei mehr als einem Clearing System einfügen:** jeweils] folgendes: [Clearstream Banking AG („*Clearstream AG*“)] [Clearstream Banking S.A. („*Clearstream S.A.*“)] [Euroclear Bank SA/NV („*Euroclear*“)] [,] [und] **[anderes Clearing System angeben].**

(5) ***Gläubiger von Schuldverschreibungen.*** „*Gläubiger*“ bedeutet, in Bezug auf die bei einem Clearing System oder einem sonstigen zentralen Wertpapierverwahrer hinterlegten Schuldverschreibungen, jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den hinterlegten Schuldverschreibungen und sonst, im Fall von Einzelurkunden, der Inhaber einer Einzelurkunde.

(6) ***Bezugnahmen auf Schuldverschreibungen.*** Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf die Schuldverschreibungen schließen Bezugnahmen auf jede die Schuldverschreibungen verbriefende Globalurkunde und jede Einzelurkunde **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen, Talons und/oder Rückzahlungsscheinen begeben werden einfügen:** und die zugehörigen [Zinsscheine] [,] [und] [Globalzinsscheine] [Talons] [und Rückzahlungsscheine]] ein, es sei denn, aus dem Zusammenhang ergibt sich etwas anderes.]

[Im Fall von festverzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen ist § 3 (2) (ZINSEN – INDEXIERUNG – *Zinslauf*) wie folgt zu ersetzen:

(2) ***Zinslauf.*** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet an dem Tag, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen nicht am Tag der Fälligkeit, sondern erst mit der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen, spätestens jedoch mit Ablauf des vierzehnten Tages nach der Bekanntmachung durch die Emissionsstelle gemäß § [12], dass ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind.]

[Im Fall von variabel verzinslichen (nicht strukturierten) Schuldverschreibungen ist § 3 [(7)] (ZINSEN – INDEXIERUNG – *Zinslauf*) wie folgt zu ersetzen:

[(7)] ***Zinslauf.*** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet an dem Tag, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen nicht am Fälligkeitstag, sondern erst mit der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen, spätestens jedoch mit Ablauf des vierzehnten Tages nach der Bekanntmachung durch die Emissionsstelle gemäß § [12], dass ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind. Der jeweils geltende Zinssatz wird gemäß diesem § 3 bestimmt.]

[Im Fall von n festverzinslichen (strukturierten) oder variabel verzinslichen (strukturierten) Schuldverschreibungen ist § 3 [(7)] (ZINSEN – INDEXIERUNG – *Zinslauf*) wie folgt zu ersetzen:

[(7)] ***Zinslauf.*** Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet an dem Tag, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen nicht am Fälligkeitstag, sondern erst mit der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen, spätestens jedoch mit Ablauf des vierzehnten Tages nach der Bekanntmachung durch die Emissionsstelle gemäß § [12], dass ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind. Der jeweils geltende Zinssatz wird gemäß diesem § 3 bestimmt.]

[Im Fall von Nullkupon-Schuldverschreibungen ist § 3 (2) (ZINSEN – INDEXIERUNG – *Zinslauf*) wie folgt zu ersetzen:

(2) ***Zinslauf.*** Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, fallen auf den ausstehenden Nennbetrag der Schuldverschreibungen ab dem Fälligkeitstag bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung Zinsen in Höhe von **[Emissionsrendite einfügen]** per annum an; die Verzinsung endet jedoch spätestens mit Ablauf des vierzehnten Tages nach Bekanntmachung durch die Emissionsstelle gemäß § [12], dass ihr die für die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erforderlichen Mittel zur Verfügung gestellt worden sind.]

[§ 4 (1) (a)] (ZAHLUNGEN – Zahlungen auf Kapital) ist wie folgt zu ersetzen:

(1) [(a)] **Zahlungen auf Kapital.** Zahlungen auf Kapital in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung der entsprechenden Urkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten oder bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer anderen Zahlstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.]

[Im Fall von Raten-Schuldverschreibungen einfügen:

Die Zahlung von Raten auf eine Raten-Schuldverschreibung mit Rückzahlungsscheinen erfolgt gegen Vorlage der Schuldverschreibung zusammen mit dem betreffenden Rückzahlungsschein und Einreichung dieses Rückzahlungsscheins und, im Falle der letzten Ratenzahlung gegen Einreichung der Schuldverschreibung bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer der Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten. Rückzahlungsscheine begründen keinen Titel. Rückzahlungsscheine, die ohne die dazugehörige Schuldverschreibung vorgelegt werden, begründen keine Verpflichtungen der Emittentin. Daher berechtigt die Vorlage einer Raten-Schuldverschreibung ohne den entsprechenden Rückzahlungsschein oder die Vorlage eines Rückzahlungsscheins ohne die dazugehörige Schuldverschreibung den Gläubiger nicht, die Zahlung einer Rate zu verlangen.]

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die keine Nullkupon-Schuldverschreibungen sind, ist § 4 (1) (b) (ZAHLUNGEN – Zahlung von Zinsen) wie folgt zu ersetzen:

(b) **Zahlung von Zinsen.** Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) gegen Vorlage und Einreichung der entsprechenden Zinsscheine oder, im Fall von nicht mit Zinsscheinen ausgestatteten Schuldverschreibungen oder im Fall von Zinszahlungen, die nicht an einem für Zinszahlungen vorgesehenen Tag fällig werden, gegen Vorlage der entsprechenden Schuldverschreibungen bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten oder bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer anderen Zahlstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

[Im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen einfügen: Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch eine Vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems, und zwar nach ordnungsgemäßer Bescheinigung gemäß § 1 (3) (b).]

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die mit Zinsscheinen, Talons und/oder Rückzahlungsscheinen begeben werden, ist als § 4 (1) (c) (ZAHLUNGEN – Einreichung von [Zinsscheinen][,] [und] [Talons] [und Rückzahlungsscheinen]) einzufügen:

(c) **Einreichung von [Zinsscheinen][,] [und] [Talons] [und Rückzahlungsscheinen].** Jede Schuldverschreibung, die anfänglich mit beigefügten [Zinsscheinen] [oder] [Talons] [oder Rückzahlungsscheinen] ausgegeben wurde, ist bei Rückzahlung vorzulegen und, außer im Falle einer Teilzahlung des Rückzahlungsbetrages, zusammen mit allen dazugehörigen, noch nicht fälligen [Zinsscheinen] [,] [und] [Talons] [und Rückzahlungsscheinen] einzureichen; erfolgt dies nicht

[Im Fall von festverzinslichen Schuldverschreibungen einfügen: wird der Betrag der fehlenden noch nicht fälligen Zinsscheine (oder falls die Zahlung nicht vollständig erfolgt, der Anteil des Gesamtbetrages solcher fehlenden, nicht fälligen Zinsscheine, wie er dem Verhältnis zwischen dem tatsächlich gezahlten Betrag und der fälligen Summe entspricht) von dem ansonsten bei der Rückzahlung fälligen Betrag abgezogen [,] [und] [.]

[Im Fall von variabel verzinslichen Schuldverschreibungen einfügen: werden alle nicht fälligen zugehörigen Zinsscheine (gleich, ob sie zusammen mit diesen eingereicht werden oder nicht) ungültig und es erfolgt auf sie ab diesem Zeitpunkt keine Zahlung mehr [,] [und] [.]

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die anfänglich mit Talons ausgegeben werden, einfügen: werden sämtliche nicht fälligen Talons (gleich, ob sie zusammen mit dieser eingereicht werden oder nicht) ungültig und können nicht zu einem späteren Zeitpunkt gegen Zinsscheine ausgetauscht werden[,] [und] [.]

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die anfänglich mit Rückzahlungsscheinen ausgegeben werden, einfügen: werden sämtliche zugehörigen Rückzahlungsscheine, die in Bezug auf die Zahlung einer Rate, die (wäre sie nicht zur Rückzahlung fällig geworden) an einem Tag nach Rückzahlung fällig geworden wäre (gleich, ob sie mit dieser Schuldverschreibung eingereicht wurde oder nicht) ungültig, und bei Vorlage zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt auf sie keine Zahlung.]

[Im Fall von festverzinslichen Schuldverschreibungen, die anfänglich mit Zinsscheinen ausgegeben werden, einfügen: Werden Schuldverschreibungen mit einer Fälligkeit und einem Zinssatz oder Zinssätzen begeben, die dazu führen würden, dass bei Vorlage zur Zahlung dieser Schuldverschreibungen ohne dazugehörige noch nicht fällige Zinsscheine der wie vorstehend dargelegt in Abzug zu bringende Betrag den ansonsten zu zahlenden Rückzahlungsbetrag übersteigt, so werden diese noch nicht fälligen Zinsscheine (gleich, ob sie beigefügt sind oder nicht) zum Zeitpunkt der Fälligkeit solcher Schuldverschreibungen ungültig (und es erfolgt auf sie keine Zahlung), insoweit als dies erforderlich

ist, damit der gemäß der vorstehenden Regelung in Abzug zu bringende Betrag den vorgesehenen Rückzahlungsbetrag nicht übersteigt. Sofern die Anwendung des letzten Satzes die Entwertung einiger, aber nicht sämtlicher noch nicht fälliger Zinsscheine einer Schuldverschreibung erfordert, bestimmt die betreffende Zahlstelle, welche nicht fälligen Zinsscheine ungültig werden sollen, wobei zu diesem Zwecke später fällige Zinsscheine vor früher fälligen Zinsscheinen für ungültig zu erklären sind.]

[Im Fall von Schuldverschreibungen, die anfänglich mit Talons ausgegeben werden, einfügen:

Am oder nach dem Zinszahlungstag, an dem der letzte Zinsschein eines Zinsscheinbogens fällig wird, kann der im Zinsscheinbogen enthaltene Talon bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer Zahlstelle im Austausch gegen einen weiteren Zinsscheinbogen (einschließlich ggf. eines weiteren Talons) eingereicht werden. Jeder Talon gilt für die Zwecke dieser Emissionsbedingungen als am Zinszahlungstag fällig, an dem der letzte im jeweiligen Zinsscheinbogen enthaltene Zinsschein fällig wird.]

[§ 4 (2) (ZAHLUNGEN – Zahlungsweise) ist wie folgt zu ersetzen:

(2) **Zahlungsweise.** Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen auf die Schuldverschreibungen zu leistende Zahlungen in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der Festgelegten Währung ist.

[Im Fall von Zahlungen in einer anderen Währung als Euro, japanische Yen oder U.S.-Dollar einfügen:, und zwar durch in dieser Währung zahlbaren Scheck, ausgestellt auf eine Bank in dem Hauptfinanzzentrum des Landes der Festgelegten Währung oder, nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein auf die Festgelegte Währung lautendes Konto des Zahlungsempfängers, das dieser bei einer Bank in diesem Finanzzentrum unterhält.]

[Im Fall von Zahlungen in Euro einfügen:, und zwar durch Überweisung auf ein von dem Zahlungsempfänger bezeichnetes auf Euro lautendes Konto oder, nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein Konto, das der Zahlungsempfänger bei einer Bank in einem Mitgliedstaat der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion unterhält.]

[Im Fall von Zahlungen in japanischen Yen einfügen:, und zwar durch in dieser Währung zahlbaren Scheck, ausgestellt auf eine Bank in Tokio oder, nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein auf diese Währung lautendes Konto (im Fall der Zahlung an eine Person ohne Wohnsitz in Japan, auf ein Konto für Personen ohne Wohnsitz in Japan), das von dem Zahlungsempfänger bei einer Bank (im Fall der Zahlung an eine Person ohne Wohnsitz in Japan, bei einer autorisierten Devisenbank) in Tokio unterhalten wird.]

[Im Fall von Zahlungen in U.S. Dollar einfügen:, und zwar durch in dieser Währung zahlbaren Scheck, ausgestellt auf eine Bank in New York City oder, nach Wahl des Zahlungsempfängers, durch Überweisung auf ein auf diese Währung lautendes Konto, das der Zahlungsempfänger bei einer Bank außerhalb der Vereinigten Staaten unterhält.]

[§ 4 (3) (ZAHLUNGEN – Vereinigte Staaten) ist wie folgt zu ersetzen:

(3) **Vereinigte Staaten.** Für Zwecke des [im Fall von TEFRA D Schuldverschreibungen einfügen: § 1 (3) und des] Absatzes (1) [im Fall von Zahlungen in U.S. Dollar einfügen: und des Absatzes (2)] dieses § 4 bezeichnet „*Vereinigte Staaten*“ die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des Districts of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Rico, U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands).]

[§ 4 (4) (ZAHLUNGEN – Erfüllung) ist wie folgt zu ersetzen:

(4) **Erfüllung.** Im Fall von Schuldverschreibungen, die über ein Clearing System gehalten werden, wird die Emittentin durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.]

[§ 5 [(3)] (b) (ii) (RÜCKZAHLUNG – Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin) ist wie folgt zu ersetzen:

(ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und, im letzten Fall, den Gesamtnennbetrag und die Seriennummern der zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen;]

[§ 5 [(3)] (c) (RÜCKZAHLUNG – Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin) ist wie folgt zu ersetzen:

(c) Wenn die Schuldverschreibungen nur teilweise zurückgezahlt werden, werden die zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen durch Los oder auf eine andere Art und Weise ermittelt, die der Emissionsstelle nach ihrem Ermessen als angemessen und billig erscheint.)

[§ 5 [(4)] (b) (RÜCKZAHLUNG – Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl des Gläubigers) ist wie folgt zu ersetzen:

(b) Um dieses Wahlrecht auszuüben, hat der Gläubiger nicht weniger als [Mindestkündigungsfrist einfügen] Tage vor dem Wahl-Rückzahlungstag (Put), an dem die Rückzahlung gemäß der Ausübungserklärung (wie nachstehend definiert) erfolgen soll, bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle oder einer anderen Zahlstelle während der normalen Geschäftszeiten eine ordnungsgemäß ausgefüllte Mitteilung zur vorzeitigen Rückzahlung („*Ausübungserklärung*“), wie sie von der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle oder einer jeden Zahlstelle erhältlich ist, zusammen mit der entsprechenden Schuldverschreibung zu hinterlegen. Die Ausübung des Wahlrechts ist unwiderruflich und die so hinterlegte Schuldverschreibung kann nicht zurückgenommen werden.]

[Im Fall von Schuldverschreibungen (ausgenommen Pfandbriefe) ist nach § 7 Unterabsatz (c) (STEUERN) einzufügen:

- (d) von einer Zahlstelle abgezogen oder einbehalten werden, wenn eine andere Zahlstelle die Zahlung ohne einen solchen Abzug oder Einbehalt hätte leisten können, oder
- (e) nicht zahlbar wären, wenn die Schuldverschreibungen bei einer Bank oder einem vergleichbaren Institut verwahrt worden wären und die Bank oder das vergleichbare Institut die Zahlungen eingezogen hätte.]

[§ 8 (VORLEGUNGSFRIST) ist wie folgt zu ersetzen:

§ 8
VORLEGUNGSFRIST, ERSETZUNG VON SCHULDVERSCHREIBUNGEN
(falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen begeben werden, einfügen:
UND ZINSSCHEINEN]

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre abgekürzt. **[Falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen begeben werden einfügen:** Die Vorlegungsfrist für Zinsscheine beträgt gemäß § 801 Absatz 2 BGB vier Jahre und beginnt mit dem Ablauf des Kalenderjahres, in dem der betreffende Zinsschein zur Zahlung fällig geworden ist.] Sollte eine Schuldverschreibung **[falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen begeben werden einfügen:** oder ein Zinsschein] verloren gehen, gestohlen, beschädigt, unleserlich gemacht oder zerstört werden, so kann sie/er bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle vorbehaltlich der betreffenden Börsenbestimmungen und aller anwendbaren Gesetze ersetzt werden; dabei hat der Anspruchsteller alle dabei möglicherweise entstehenden Kosten und Auslagen zu zahlen und alle angemessenen Bedingungen der Emittentin hinsichtlich des Nachweises, der Sicherheit, einer Freistellung und dergleichen zu erfüllen. Eine beschädigte oder unleserlich gemachte Schuldverschreibung **[falls die Schuldverschreibung mit Zinsscheinen begeben werden einfügen:** oder ein solcher Zinsschein] muss eingereicht werden, bevor eine Ersatzurkunde ausgegeben wird.]

[Falls die Schuldverschreibungen mit Zinsscheinen begeben werden, ist § [9] [11] [(3)] (BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN, ANKAUF UND ENTWERTUNG – Entwertung) wie folgt zu ersetzen:

[(3)] **Entwertung.** Sämtliche vollständig zurückgezahlten Schuldverschreibungen sind unverzüglich zusammen mit allen nicht fälligen und zusammen mit den Schuldverschreibungen eingereichten oder den Schuldverschreibungen beigefügten Zinsscheinen zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.]

[§ [10] [12] (2) (MITTEILUNGEN – Mitteilungen an das Clearing System) ist zu streichen]

[§ [11] [13] [(3)] (ANWENDBARES RECHT, RICHTSSTAND UND RICHTLICHE GELTENDMACHUNG – Gerichtliche Geltendmachung) ist wie folgt zu ersetzen:

[(3)] **Gerichtliche Geltendmachung.** Jeder Gläubiger von Schuldverschreibungen, die über ein Clearing System gehalten werden, ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu wahren oder geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält; und (ii) er legt eine Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde oder der Einzelurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems oder des Verwahrers des Clearing Systems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der Vorläufigen Globalurkunde oder der Einzelurkunde **[falls die Vorläufige Globalurkunde gegen Einzelurkunden und Sammelglobalurkunden ausgetauscht wird, einfügen:** oder Sammelglobalurkunden] in einem solchen Verfahren erforderlich wäre. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet „Depotbank“ jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich des Clearing Systems.]

VIII. FORM OF FINAL TERMS
MUSTER DER ENDGÜLTIGEN BEDINGUNGEN)

[Prospective purchasers of these Notes should be aware that [the amounts of interest] [and] [the return of principal] on these Notes is linked to the performance of [an index][equity securities][reference entities][commodities][rates of exchange][swap rates][,] [a factor][and/or] [a formula], as more fully set out herein. [There is a risk of a total loss of the invested capital.][Nevertheless, in no circumstances may the Notes be redeemed for less than par.]]

[Potenzielle Käufer der Schuldverschreibungen sollten sich bewusst sein, dass [der Zinsbetrag][und][die Rückzahlung des Nennbetrags] der Schuldverschreibungen an die Wertentwicklung [eines Index][von Aktien][von Bezugsunternehmen][von Rohstoffen][von Wechselkursen][von Swap-Sätzen][,][eines Faktors][und/oder][einer Formel] geknüpft ist, wie im Folgenden näher erläutert. [Es besteht das Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapitals.][In keinem Fall erfolgt eine Rückzahlung unterhalb des Nennbetrags der Schuldverschreibungen.]]

Final Terms
Endgültige Bedingungen

[Date]

[Datum]

[Title of relevant Series of Notes]

issued pursuant to the

[Bezeichnung der betreffenden Serie der Schuldverschreibungen]

begeben aufgrund des

Euro 50,000,000,000

Debt Issuance Programme

of

der

Deutsche Pfandbriefbank AG

These Final Terms are issued to give details of an issue of Notes under the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme (the “Programme”) of Deutsche Pfandbriefbank AG (the “Issuer”) established on 15 December 1998 and lastly amended and restated on 21 April 2010. The Final Terms attached to the Base Prospectus dated 21 April 2010 [and supplemented on ●] are presented in the form of a separate document containing only the final terms according to Article 26 para. 5 subpara. 2 of the Commission’s Regulation (EC) No 809/2004 of 29 April 2004 (the “Regulation”). The Base Prospectus [and any supplement thereto] and the Final Terms have been published on the website of the Issuer (www.pfandbriefbank.com).

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.pfandbriefbank.com).

The Final Terms of the Notes must be read in conjunction with the Base Prospectus [as so supplemented]. [Full information on the Issuer and the offer of the Notes is only available on the basis of the combination of these Final Terms and the Base Prospectus [as so supplemented].] Capitalised terms not otherwise defined herein shall have the meanings specified in the Terms and Conditions.

Die Endgültigen Bedingungen müssen in Verbindung mit dem Basisprospekt [ergänzt um Nachträge] gelesen werden. [Eine vollständige Information über den Emittenten und das Angebot der Schuldverschreibungen ist nur möglich, wenn die Endgültigen Bedingungen und der Basisprospekt [ergänzt um Nachträge] zusammen gelesen werden.] Begriffe, die in den Emissionsbedingungen definiert sind, haben, falls die Endgültigen Bedingungen nicht etwas anderes bestimmen, die gleiche Bedeutung, wenn sie in diesen Endgültigen Bedingungen verwendet werden.

[In case of an increase of a Tranche issued under a Base Prospectus with an earlier date the following alternative language to be inserted]

[The Final Terms are to be read in conjunction with the Base Prospectus [as so supplemented], save in respect of the Terms and Conditions which are extracted from the [Base Prospectus dated [original date] [and supplemented on •]] and are attached hereto. Full information on the Issuer and the offer of the Notes is only available on the basis of the combination of these Final Terms and the Base Prospectus [as so supplemented] and the [Base Prospectus dated [original date] [and supplemented on •]]. Capitalised terms not otherwise defined herein shall have the meanings specified in the Terms and Conditions.]

[Im Falle einer Aufstockung einer Tranche, die unter einem Basisprospekt mit einem früheren Datum begeben wurde, die folgende alternative Formulierung einfügen]

[Die Endgültigen Bedingungen müssen in Verbindung mit dem Basisprospekt [ergänzt um Nachträge] gelesen werden. Dies gilt nicht für die Emissionsbedingungen, welche dem [Basisprospekt vom [Originaldatum] [und ergänzt um einen Nachtrag am •]] zu entnehmen sind und diesem Dokument beigelegt werden. Eine vollständige Information über den Emittenten und das Angebot der Schuldverschreibungen ist nur möglich, wenn die Endgültigen Bedingungen und der Basisprospekt [ergänzt um Nachträge] sowie der [Basisprospekt vom [Originaldatum] [und ergänzt um einen Nachtrag am •]] zusammen gelesen werden. Begriffe in Großbuchstaben haben, falls sie in den Endgültigen Bedingungen verwendet werden, die gleiche Bedeutung wie in den Emissionsbedingungen festgelegt.]

All references in these Final Terms to numbered Articles and sections are to Articles and sections of the Terms and Conditions.

Bezugnahmen in diesen Endgültigen Bedingungen auf Paragraphen und Absätze beziehen sich auf die Paragraphen und Absätze der Emissionsbedingungen.

[To be inserted in case of Long-Form Conditions]

[All provisions in the Terms and Conditions corresponding to items in these Final Terms which are either not selected or completed or which are deleted shall be deemed to be deleted from the terms and conditions applicable to the Notes (the “Conditions”).]

[Im Fall von nicht-konsolidierten Bedingungen einfügen]

[Sämtliche Bestimmungen der Emissionsbedingungen, die sich auf Variablen dieser Endgültigen Bedingungen beziehen und die weder angekreuzt noch ausgefüllt werden oder die gestrichen werden, gelten als in den auf die Schuldverschreibungen anwendbaren Emissionsbedingungen (die „Bedingungen“) gestrichen.]

[To be inserted in case of Integrated Conditions]

[The conditions applicable to the Notes (the “Conditions”) and the English language translation thereof, if any, are based on the provisions of this Base Prospectus and are attached to these Final Terms and replace in full the Terms and Conditions of the Notes as set out in the Base Prospectus and take precedence over any conflicting provisions in these Final Terms.]

[Im Fall von konsolidierten Bedingungen einfügen]

[Die für die Schuldverschreibungen geltenden Emissionsbedingungen (die „Bedingungen“) sowie eine etwaige englischsprachige Übersetzung wurden auf der Grundlage der Vorgaben des Basisprospekts erstellt und sind diesen Bedingungen beigelegt. Die Bedingungen ersetzen in Gänze die im Basisprospekt abgedruckten Emissionsbedingungen und gehen etwaigen abweichenden Bestimmungen dieser Endgültigen Bedingungen vor.]

PART I – GENERAL INFORMATION
TEIL I – ALLGEMEINE INFORMATIONEN

1. Issue Price [] per cent.
Ausgabepreis []%
2. Issue 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
Hypothekendarlehen
 - Public Sector Pfandbriefe
Öffentliche Darlehen
 - Jumbo-Pfandbriefe
Jumbo-Darlehen
6. Bearer Notes/Registered Pfandbriefe
Inhaberschuldverschreibungen/Namensdarlehen
- Bearer Notes
Inhaberschuldverschreibungen
 - Registered Pfandbriefe⁴
*Namensdarlehen*⁴
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/Stückelungen*⁵
- Number of Notes to be issued in each Specified Denomination⁶ []
*Zahl der in jeder Stückelung auszugebenden Schuldverschreibungen*⁶

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. Namensdarlehen nach deutschem Recht wurden, da sie keine Wertpapiere im Sinn des § 2 Abs. 2 Nr. 1 des Wertpapierprospektgesetzes sind, nur als zusätzliche Informationen und zum Zweck der Beschreibung des Programms aufgenommen. Daher kann dieses Dokument nicht als Prospekt für Namensdarlehen angesehen werden. Gemäß § 8f Abs. 2 Nr. 7 d) des Wertpapier-Verkaufsprospektgesetzes sind von Kreditinstituten emittierte Namensschuldverschreibungen und damit Namensdarlehen von der Prospektpflicht nach dem Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz befreit.

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

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

4. New Global Note [Yes/No]
New Global Note [Ja/Nein]
5. Eurosystem eligibility⁷
EZB-Fähigkeit⁷
- Intended to be held in a manner which would
allow Eurosystem eligibility [Yes/No]
Soll in EZB-fähiger Weise gehalten werden [Ja/Nein]
6. TEFRA
- TEFRA C⁸
 - 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 D⁹
 - 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 C¹⁰
Weder TEFRA D noch TEFRA C¹⁰
 - Permanent Global Note
Dauerglobalurkunde

⁷ Select "Yes" if all criteria for ECB eligibility are fulfilled or if it intended to bring about all such criteria.

„Ja“ wählen, wenn alle Kriterien für die EZB-fähigkeit erfüllt sind oder beabsichtigt ist, diese herbeizuführen.

⁸ Not to be completed for Registered Pfandbriefe.

Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.

⁹ Not to be completed for Registered Pfandbriefe.

Nicht auszufüllen für Namenspfandbriefe.

¹⁰ 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]
- Issuing Agent
Emissionsstelle
- Other – specify []
sonstige (angeben)
- Required location – specify []
Vorgeschriebener Ort (angeben)
- Business Day
Geschäftstag
- TARGET2
- Relevant Financial Centres []
Relevante Finanzzentren

STATUS (§ 2)¹¹

STATUS (§ 2)¹¹

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 vorangeht

Final Broken Amount(s) (per each denomination)

[]

Abschließende(r) Bruchteilzinsbetrag(-beträge)

(für jeden Nennbetrag)

Determination Date(s)¹²

[] in each year

Feststellungstermine¹²

[] 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]

¹¹ Not to be completed for Pfandbriefe.

Nicht auszufüllen für Pfandbriefe.

¹² 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 Determination¹³ [specify details]
ISDA-Feststellung¹³ [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

¹³ ISDA Determination should only be applied in the case of Notes permanently represented by a Global Note because the ISDA Agreement and the ISDA Definitions have to be attached to the relevant Notes.
ISDA-Feststellung sollte nur dann gewählt werden, wenn die betreffenden Schuldverschreibungen durch eine Dauerglobalurkunde verbrieft werden, weil das ISDA-Agreement und die ISDA Definitions den Schuldverschreibungen beizufügen sind.

14. Other (specify)¹⁴
*Sonstige (angeben)*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))
- Partly Paid Notes []
Teileingezahlte Schuldverschreibungen
 (set forth details in full here (including amount of each instalment/due dates for payment/consequences of failure to pay/interest rate))
(Einzelheiten einfügen (einschließlich Höhe der Raten/Ratenzahlungstermine/Konsequenzen bei Nicht-Zahlung/Zinssatz))
- Index Linked Notes
Indexierte Schuldverschreibungen
- Index/other factor/formula [give or annex details]
Index/anderer Faktor/Formel [Einzelheiten ein- oder beifügen]
- Calculation Agent responsible for calculating the interest due []
Berechnungsstelle, die für die Berechnung der Zinsforderung verantwortlich ist
- Provision for determining the rate and amount of interest due where calculated by reference to index, other factor and/or formula []
Vorschriften zur Festlegung des Zinssatzes und des fälligen Zinsbetrages bei Berechnung mittels Verweis auf einen Index/anderen Faktor und/oder eine Formel
- Provisions for determining the rate and amount of interest due where calculation by reference to index, other factor and/or formula is impossible or impracticable []
Vorschriften zur Festlegung des Zinssatzes und des fälligen Zinsbetrages, falls Berechnung mittels Verweis auf den Index/anderen Faktor und/oder die Formel unmöglich oder unpraktikabel ist
- Other details – specify []
Sonstige – angeben
- Instalment Notes []
Raten-Schuldverschreibungen
 (set forth details in full here)
(Einzelheiten einfügen)

¹⁴ Delete details set forth below, if not applicable.
Einzelheiten unten angegeben zu löschen, falls nicht anwendbar.

- Equity Linked Notes []
Equity Linked Schuldverschreibungen
 (set forth details in full here (including basis for calculating interest, a description of any market disruption or settlement disruption events that affect the underlying and adjustment rules with relation to events affecting the underlying))
(Einzelheiten einfügen (einschließlich Grundlagen für die Berechnung der Zinsbeträge, eine Beschreibung etwaiger Störungen des Marktes oder bei der Abrechnung, die den Basiswert beeinflussen, sowie Korrekturvorschriften in Bezug auf Vorfälle, die den Basiswert beeinflussen))
- Credit Linked Notes []
Credit Linked Schuldverschreibungen
 (set forth details in full here (including basis for calculating interest, a description of any market disruption or settlement disruption events that affect the underlying and adjustment rules with relation to events affecting the underlying))
(Einzelheiten einfügen (einschließlich Grundlagen für die Berechnung der Zinsbeträge, eine Beschreibung etwaiger Störungen des Marktes oder bei der Abrechnung, die den Basiswert beeinflussen, sowie Korrekturvorschriften in Bezug auf Vorfälle, die den Basiswert beeinflussen))
- Commodity Linked Notes []
Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen
 (set forth details in full here (including basis for calculating interest, a description of any market disruption or settlement disruption events that affect the underlying and adjustment rules with relation to events affecting the underlying))
(Einzelheiten einfügen (einschließlich Grundlagen für die Berechnung der Zinsbeträge, eine Beschreibung etwaiger Störungen des Marktes oder bei der Abrechnung, die den Basiswert beeinflussen, sowie Korrekturvorschriften in Bezug auf Vorfälle, die den Basiswert beeinflussen))

15. Day Count Fraction
Zinstagequotient

- Actual/Actual (ISDA)
- Actual/Actual (ICMA)
- [Deemed Interest Commencement Date]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)

16. Final Redemption
Rückzahlung bei Endfälligkeit

Notes other than Instalment Notes, Dual Currency Notes,
Partly Paid Notes, Equity Linked Notes, Credit Linked Notes,
Commodity Linked Notes or FX Linked Notes
*Schuldverschreibungen außer Raten-Schuldverschreibungen,
Doppelwährungs-Schuldverschreibungen, Teileingezahlte
Schuldverschreibungen, Equity Linked Schuldverschreibungen,
Credit Linked Schuldverschreibungen, Rohstoffgebundenen Schuldverschreibungen,
oder FX-gebundenen Schuldverschreibungen*

- | | |
|--|--|
| Maturity Date
<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 Rück-
zahlungsbetrages 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 []
Vorschriften zur Festlegung des fälligen Rückzahlungsbetrages, falls Berechnung mittels Verweis auf den Index/anderen Faktor und/oder die Formel unmöglich oder unpraktikabel ist
- Other details – specify []
 Sonstige – angeben
- Instalment Notes¹⁸ []
Raten-Schuldverschreibungen¹⁸
- Instalment Date(s) []
Ratenzahlungstermin(e)
- Instalment Amount(s) []
Rate(n)
- Dual Currency Notes¹⁹ []
Doppelwährungs-Schuldverschreibungen¹⁹
 (Set forth details in full here)
(Einzelheiten einfügen)
- Partly Paid Notes²⁰ []
Teileingezahlte Schuldverschreibungen²⁰
 (Set forth details in full here)
(Einzelheiten einfügen)
- Equity Linked Notes²¹ []
Equity Linked Schuldverschreibungen²¹
 (Set forth details in full here)
(Einzelheiten einfügen)
- Credit Linked Notes²² []
Credit Linked Schuldverschreibungen²²
 (Set forth details in full here)
(Einzelheiten einfügen)
- Commodity Linked Notes²³ []
Rohstoffgebundene Schuldverschreibungen²³
 (Set forth details in full here)
(Einzelheiten einfügen)
- FX Linked Notes²⁴ []
FX-gebundene Schuldverschreibungen²⁴
 (Set forth details in full here)
(Einzelheiten einfügen)

¹⁸ Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.

¹⁹ Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.

²⁰ Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.

²¹ Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.

²² Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.

²³ Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.

²⁴ Not applicable to Pfandbriefe. Delete, if not applicable.

Nicht anwendbar auf Pfandbriefe. Zu löschen, falls nicht anwendbar.

17. Early Redemption	
<i>Vorzeitige Rückzahlung</i>	
Early Redemption at the Option of the Issuer	[Yes/No]
<i>Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin</i>	[Ja/Nein]
Minimum Redemption Amount	[]
<i>Mindestrückzahlungsbetrag</i>	
Higher Redemption Amount	[]
<i>Höherer Rückzahlungsbetrag</i>	
Call Redemption Date(s)	[]
<i>Wahlrückzahlungstag(e) (Call)</i>	
Call Redemption Amount(s)	[]
<i>Wahlrückzahlungsbetrag/-beträge (Call)</i>	
Minimum Notice to Holders	[]
<i>Mindestkündigungsfrist</i>	
Maximum Notice to Holders	[]
<i>Höchstkündigungsfrist</i>	
Early Redemption at the Option of a Holder 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 [Yes/No]
Rückzahlungsbetrag [Ja/Nein]

Other Redemption Amount []
Sonstiger Rückzahlungsbetrag

(specify method, if any, of calculating the same []
(including fall-back provisions))

(*ggf. Berechnungsmethode angeben []*
(*einschließlich Ausweichbestimmungen*))

Zero Coupon Notes:
Nullkupon-Schuldverschreibungen:

Reference Price []
Referenzpreis

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

18. Issuing Agent/specified office []
Emissionsstelle/bezeichnete Geschäftsstelle

Calculation Agent/specified office²⁸ []
Berechnungsstelle/bezeichnete Geschäftsstelle²⁸

Required location of Calculation Agent (specify) []
Vorgeschriebener Ort für Berechnungsstelle (angeben)

Paying Agent(s)/specified office(s) []
Zahlstelle(n)/bezeichnete Geschäftsstelle(n)

**TAXATION (§ 7)²⁹
*STEUERN (§ 7)²⁹***

19. 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 Issuing Agent is to be appointed as Calculation Agent.
Nicht auszufüllen, falls Emissionsstelle als Berechnungsstelle bestellt werden soll.

²⁹ In the case of Pfandbriefe always specify “No compensation for withholding tax”.
Im Fall von Pfandbriefen stets „Kein Ausgleich für Quellensteuern“ angeben.

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

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

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

21. Applicable [Yes/No]
Anwendbar [Ja/Nein]
(if applicable insert relevant conditions as provided for in
§ 11 of the Terms and Conditions in full)
(falls anwendbar relevante Bedingungen in voller Länge
wie in § 11 der Emissionsbedingungen vorgesehen) einfügen)

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

22. 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])

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

³⁰ Delete in case of Pfandbriefe or in case of an increase of a Tranche in relation to which the provisions on noteholder resolutions of the German Bond Act are not applicable.

Zu löschen im Fall von Pfandbriefen oder im Fall einer Aufstockung einer Tranche, in Bezug auf welche die Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger nach dem Schuldverschreibungsgesetz nicht anwendbar sind.

³¹ Delete in case of Pfandbriefe or in case of an increase of a Tranche in relation to which the provisions on noteholder resolutions of the German Bond Act are not applicable.

Zu löschen im Fall von Pfandbriefen oder im Fall einer Aufstockung einer Tranche, in Bezug auf welche die Bestimmungen zu Beschlüssen der Gläubiger nach dem Schuldverschreibungsgesetz nicht anwendbar sind.

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]

³⁴ 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

Rating³⁹ []
*Rating*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:

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 Prospektrichtlinie 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 Angebots*⁴⁰

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

³⁹ Insert relevant rating with regard to the Issuer and/or rating of individual Notes, if any. In case of Notes with a denomination per unit of less than Euro 50,000, need to include a brief explanation of the meaning of the ratings if this has been previously published by the rating provider.

Maßgebliches Rating hinsichtlich der Emittentin und/oder individuelles Rating der Schuldverschreibungen, soweit vorhanden, einfügen. Bei Schuldverschreibungen mit einer Mindeststückelung von weniger als Euro 50.000, kurze Erläuterung der Bedeutung des Ratings, wenn dieses unlängst von der Ratingagentur erstellt 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.*

Time period, including any possible amendments, during which the offer will be open <i>Frist – einschließlich etwaiger Änderungen – während der das Angebot vorliegt</i>	[not applicable/specify details] [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
A description of the possibility to reduce subscriptions and the manner for refunding excess amount paid by applicants <i>Beschreibung der Möglichkeit zur Reduzierung der Zeichnungen und der Art und Weise der Erstattung des zu viel gezahlten Betrags an die Zeichner</i>	[not applicable/specify details] [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
Details of the minimum and/or maximum amount of application, (whether in number of notes or aggregate amount to invest) <i>Einzelheiten zum Mindest- und/oder Höchstbetrag der Zeichnung (entweder in Form der Anzahl der Schuldverschreibungen oder des zu investierenden aggregierten Betrags)</i>	[not applicable/specify details] [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
Method and time limits for paying up the securities and for their delivery <i>Methode und Fristen für die Bedienung der Wertpapiere und ihre Lieferung</i>	[not applicable/specify details] [nicht anwendbar/ Einzelheiten einfügen]
Manner and date in which results of the offer are to be made public <i>Art und Weise und des Termins, auf die bzw. an dem die Ergebnisse des Angebots offen zu legen sind</i>	[not applicable/specify details] [nicht anwendbar/Einzelheiten einfügen]
2. Plan of distribution and allotment 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]

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.

3. Placing and Underwriting⁴²
*Platzierung und Übernahme*⁴²

Syndicated Notes
Syndizierte Schuldverschreibungen

Names and addresses of Dealers
and firm underwriting commitments⁴³ []
*Namen und Adressen der Platzeure und bindende
Übernahmezusagen*⁴³

Date of subscription agreement []
Datum des Emissionsübernahmevertrags

Stabilising Manager(s) (if any) []
Kursstabilisierende(r) Manager (falls vorhanden)

Non-syndicated Notes
Nicht-syndizierte Schuldverschreibungen

Name and address of Dealer []
Name und Adresse des Platzeurs

Delivery
Lieferung

Delivery [against/free of] payment
Lieferung [gegen/ohne] Zahlung

Total commissions and concessions⁴⁴

[[]] per cent. of the Aggregate Prin-
cipal Amount][not applicable]

*Gesamtbetrag der Übernahmeprovision
und der Platzierungsprovision*⁴⁴

[[]] % des Gesamtnennbetrags]
[nicht anwendbar]

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 Vereinbarun-
gen „zu den bestmöglichen Bedingungen“ zu platzieren. Anzugeben sind die Hauptmerkmale der Vereinbarungen, einschließlich der Quo-
ten. Wird die Emission nicht zur Gänze übernommen, ist eine Erklärung zum nicht abgedeckten Teil einzufügen.*

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.

4. Selling Restrictions

Verkaufsbeschränkungen

- TEFRA C
- TEFRA D
- Neither TEFRA C nor TEFRA D⁴⁵
Weder TEFRA C noch TEFRA D⁴⁵

Non-exempt Offer

[Not Applicable] [An offer of the Notes may be made by the Dealers [and [specify, if applicable]] other than pursuant to Article 3(2) of the Prospectus Directive in [specify relevant Member State(s) – which must be jurisdictions where the Base Prospectus and any supplements have been passported] from [specify date] [until [specify date]]⁴⁵]

Prospektpflichtiges Angebot

[Nicht anwendbar][Die Schuldverschreibungen werden von den Dealern [und [einfügen falls anwendbar] außerhalb des Ausnahmereichs gemäß Art. 3(2) der Prospekttrichtlinie in [relevante(n) Mitgliedsstaat(en), die Jurisdiktionen sein müssen, in die der Basisprospekt und sämtliche Nachträge notifiziert wurden, einfügen] im Zeitraum ab dem [Datum einfügen] [bis zum [Datum einfügen]]⁴⁵ öffentlich angeboten.]

Additional selling restrictions (specify)

Zusätzliche Verkaufsbeschränkungen (angeben)

[]

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.

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

- | | |
|--|---|
| 1. Listing | [Luxembourg/ Frankfurt/ München/
other (specify)/None] |
| <i>Börsenzulassung</i> | <i>[Luxemburg/ Frankfurt/ Munich
andere Börse (angeben)/ Keines]</i> |
| 2. Admission to trading | [Application has been made for the
Notes to be admitted to trading on
[] with effect from []]. [Not applica-
ble] |
| <i>Zulassung zum Handel</i> | <i>[Ein Antrag auf Zulassung der Schuld-
verschreibungen zum Handel an [] mit
Wirkung zum [] wurde gestellt.] [Nicht
anwendbar]</i> |
| 3. Estimate of total amount of expenses related to
admission to trading ⁴⁷ | [] |
| <i>Geschätzte Gesamtkosten in Zusammenhang mit der
Zulassung zum Handel⁴⁷</i> | |

[The above Final Terms comprise the details required to list this issue of Notes (as from **[insert Issue Date for the Notes]**) under the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme of Deutsche Pfandbriefbank AG.

*Die vorstehenden Endgültigen Bedingungen enthalten die Angaben, die für die Zulassung dieser Emission von Schuldverschreibungen (ab dem **[Tag der Begebung der Schuldverschreibungen einfügen]**) unter dem Euro 50.000.000.000 Debt Issuance Programme der Deutsche Pfandbriefbank AG erforderlich sind.]⁴⁸*

Deutsche Pfandbriefbank AG

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

(as Issuing 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.

⁴⁸ Include only in the version of the Final Terms which is submitted to the relevant stock exchange in the case of Notes to be listed on such stock exchange.

Nur in derjenigen Fassung der Endgültigen Bedingungen einfügen, die der betreffenden Börse, an der die Schuldverschreibungen zugelassen werden sollen, vorgelegt wird.

IX. GERMAN BOND ACT

The following is an overview of the general principles applicable to noteholder resolutions under the German Bond Act (as defined below). It does not purport to be a comprehensive description of all provisions in the German Bond Act nor of all considerations which might be relevant and does not cover all details which might apply in connection with resolutions of the Holders in relation to specific Notes.

Introduction

On 5 August 2009, the German bond act (*Schuldverschreibungsgesetz*) dated 31 July 2009 (“German Bond Act”) entered into force and replaces the 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 (*Hypothekbankgesetz*) applicable to the existing mortgage banks being specialist institutions authorised to issue Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekpfandbriefe*) covered by mortgage loans as well as Public Sector 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 Sector 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 Sector 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 Sector 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 Sector 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 Sector Pfandbriefe, one cover register for the Ship Pfandbriefe and one cover register for the Aircraft Pfandbriefe) and in which the assets included in each of the four cover pools are registered. In the case of the Issuer only cover pools for Mortgage Pfandbriefe and Public Sector Pfandbriefe exist.

In order to ensure that the cover pools provide adequate coverage for the outstanding Pfandbriefe, the registration is supervised and controlled by a cover pool monitor (*Treuhänder*) who is appointed by the Competent Authority after consultation with the Pfandbrief Bank. In addition, the cover pool monitor also monitors the Pfandbrief Bank's compliance with other provisions of the Pfandbrief Act. Moreover, the Pfandbrief Bank may remove any assets from a cover pool only with the permission of the cover pool monitor. Any issuance of Pfandbriefe may take place only upon prior certification by the cover pool monitor that the relevant cover pool provides adequate coverage for the Pfandbriefe to be issued and the assets to be used as cover are listed in the relevant cover register. The Pfandbrief Bank may remove any assets from the cover pool only with the prior permission of the cover pool monitor. Such permission shall only be granted if and insofar as the remaining registered assets still cover the aggregate principal amount of the outstanding Pfandbriefe and the liabilities arising from derivatives as well as the 2 per cent. excess cover (*sichernde Überdeckung*). Accordingly, the holders of Pfandbriefe benefit indirectly from the monitoring activities conducted by the cover pool monitor. Although there is no judicial or administrative precedent in this respect, German opinion of authority holds that the holders of Pfandbriefe may bring a claim in tort for damages resulting from a negligent violation of the cover pool monitor's duties under the Pfandbrief Act. In addition, it has been held that the cover pool monitor owes no fiduciary duty to the holders of Pfandbriefe.

In addition to the monitoring conducted by the cover pool monitor, the Competent Authority conducts audits of each cover pool every two years. The Competent Authority also supervises the compliance of Pfandbrief Banks with the provisions of the Pfandbrief Act, including approval of the principal characteristics of the provisions of the loans and the resolution of disputes between the bank and the cover pool monitor. Furthermore, the Regulation on the Determination of the Mortgage Lending Value (*Beleihungswertermittlungsverordnung*) establishes a uniform method for determining the mortgage lending value for all German Pfandbrief Banks.

Cover Pool for Mortgage Pfandbriefe

In the case of Mortgage Pfandbriefe the cover pool is secured by mortgages (or portions thereof) which may serve as cover up to the initial 60 per cent. of the value of their underlying property as assessed by experts of the Pfandbrief-Bank different from those who take part in the credit decision, claims under certain swap and derivative transactions that meet certain requirements and certain other assets (up to certain thresholds) may qualify for inclusion in the cover pool. In addition, the mortgaged property must be adequately insured against relevant risks. A mortgaged property must be situated in a member state of the European Union, in another state of the European Economic Area, Switzerland, the United States of America, Canada or Japan. Furthermore, the registered cover pool assets include all claims of the Pfandbrief Bank directed to the economic substance of the property. Other assets qualifying for inclusion in the cover pool for Mortgage Pfandbriefe include among others

- (i) equalization claims converted into bonds,
- (ii) subject to certain qualifications, 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 Sector 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 Sector Pfandbriefe

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

- (i) which are direct claims against
 - (a) any domestic territorial authority (*Gebietskörperschaft*) or other qualifying public body or institution for which maintenance obligation (*Anstaltslast*) or a legally founded state guarantee obligation (*Gewährträgerhaftung*) or a state refinancing guarantee applies or which are legally entitled to raise fees, rates and other levies,
 - (b) other member states of the European Union or other states of the European Economic Area as well as their central banks (*Zentralnotenbanken*),
 - (c) regional administrations and territorial authorities of the countries mentioned in (b),
 - (d) under certain circumstances, the United States of America, Japan, Switzerland and Canada as well as their central banks,
 - (e) under certain circumstances regional administrations and territorial authorities of the countries mentioned in (d),
 - (f) the European Central Bank as well as certain multilateral development banks and international organisations,
 - (g) public sector entities of member states of the European Union or of other states of the European Economic Area, and
 - (h) under certain circumstances public sector entities of certain countries mentioned in (d); or
- (ii) which are guaranteed in a certain manner by an entity referred to or mentioned in (i)(a) through (i)(f) above or certain insurers for export credits qualifying as a public sector entity according to (i)(g) above; or

- (iii) which are, subject to certain conditions, **either** due by (a) a central government, central bank, regional administration or local territorial authority of a country mentioned in (i)(d) above, (b) a public sector entity of a country mentioned in (i)(d) above, (c) a multilateral development bank, or (d) an international organisation, **or** guaranteed by an institution mentioned in (a), (c) or (d) before.

In addition and subject to certain limitations and conditions, the cover pool for Public Sector Pfandbriefe may also include (i) equalisation claims converted into bonds, (ii) monetary claims against a suitable credit institution, and (iii) certain claims arising under certain derivative transactions as described above. The limitations applicable to Mortgage Pfandbriefe apply here as well. The registered cover pool assets include all claims of the Pfandbrief Bank directed to the economic substance of the cover pool assets.

Additional regulatory requirements

In addition to the provisions of the Pfandbrief Act, Pfandbrief Banks, like other types of German banks, are subject to governmental supervision and regulation in accordance with the Banking Act. Supervision is primarily conducted by the Competent Authority. In addition, the Deutsche Bundesbank in its capacity as the German central bank also holds some supervisory powers. The Competent Authority has comprehensive powers to instruct German banks to take actions to comply with applicable laws and regulations. In addition, German banks, including Pfandbrief Banks, are required to submit extensive confidential reports to the Competent Authority and the Deutsche Bundesbank, which include disclosure of the statistical and operational aspects of the banks' businesses. Within the scope of their oversight and regulatory capacities, each of the Competent Authority and the Deutsche Bundesbank may take immediate action whenever required.

In addition, under the Pfandbrief Act, the supervision of Pfandbrief Banks by the Competent Authority has gained significantly in importance, mainly the requirements concerning the transparency have increased.

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

XI. SUBSCRIPTION AND SALE

General

On 21 April 2010, Barclays Bank PLC, BNP Paribas, Citigroup Global Markets Limited, Commerzbank Aktiengesellschaft, Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Deutsche Bank Aktiengesellschaft, DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Goldman Sachs International, HSBC Bank plc, J.P. Morgan Securities Ltd., Landesbank Baden-Württemberg, Morgan Stanley & Co. International plc, Nomura International plc, The Royal Bank of Scotland plc, UniCredit Bank AG and WestLB AG (the “Dealers”), on the one hand, and the Issuer, on the other hand, entered into an amended and restated dealer agreement (the “Dealer Agreement”). The Issuer may pay the Dealers commissions from time to time in connection with the sale of any Notes. In the Dealer Agreement, the Issuer has agreed to reimburse the Dealers for certain of their expenses in connection with the establishment of the Programme and the issue of Notes under the Programme.

Each Dealer has agreed that it will comply with all applicable securities laws and regulations in force in any jurisdiction in which it purchases, offers, sells or delivers Notes or possesses or distributes the Base Prospectus and will obtain any consent, approval or permission required by it for the purchase, offer, sale or delivery by it of Notes under the laws and regulations in force in any jurisdiction to which it is subject or in which it makes such purchases, offers, sales or deliveries and neither the Issuer nor any other Dealer shall have any responsibility therefor. Neither the Issuer nor any of the Dealers has represented that Notes may at any time lawfully be sold in compliance with any applicable registration or other requirements in any jurisdiction, or pursuant to any exemption available thereunder, or assumes any responsibility for facilitating such sale.

With regard to each Tranche, the Relevant Dealer(s) will be required to comply with such other additional restrictions as the Issuer and the Relevant Dealer(s) shall agree and as shall be set out in the relevant Final Terms.

United States of America

The Notes have not been and will not be registered under the Securities Act and may not be offered or sold within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons except pursuant to an exemption from, or in a transaction not subject to, the registration requirements of the Securities Act.

Each Dealer has represented and agreed that it has not offered and sold the Notes of any Tranche and will not offer and sell the Notes of any Tranche, (i) as part of their distribution at any time (ii) otherwise until 40 days after the completion of the distribution of such Tranche or (iii) in the event of a distribution of a Tranche that is fungible therewith, until 40 days after the completion of the distribution of such fungible Tranche, within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons. Accordingly, neither it, its affiliates nor any persons acting on its or their behalf have engaged or will engage in any directed selling efforts with respect to the Notes, and it and they have complied and will comply with the offering restrictions requirement of Regulation S under the Securities Act.

Each Dealer has agreed that, at or prior to confirmation of sale of Notes, it will have sent to each distributor, dealer or person receiving a selling concession, fee or other remuneration that purchases Notes from it during the distribution compliance period a confirmation or notice to substantially the following effect:

“The Notes covered hereby have not been registered under the U.S. Securities Act of 1933 (the “Securities Act”) and may not be offered and sold within the United States or to, or for the account or benefit of, U.S. persons (i) as part of their distribution at any time or (ii) otherwise until 40 days after the completion of the distribution of the offering of Notes of the same Tranche as the Notes covered hereby, or (iii) in the event of a distribution of a Tranche that is fungible with the Notes covered hereby, 40 days after the completion of the distribution of such fungible Tranche, except in each case in accordance with Regulation S under the Securities Act. Terms used above have the meanings given to them by Regulation S.”

In addition, an offer or sale in the United States of the Notes of any Tranche or fungible Tranche by any dealer (whether or not participating in the offering made hereby) until 40 days after the commencement of the offering of such Tranche, or (if during such period there is an offering of Notes of a fungible Tranche) 40 days after the commencement of the offering of such fungible Tranche, may violate the registration requirements of the Securities Act.

Terms used above in this section have the meanings given to them by Regulation S under the Securities Act.

Bearer Notes with a maturity at original issue of more than one year will be issued in accordance with the provisions of United States Treasury Regulation §1.163-5(c)(2)(i)(D) (the “D Rules”), or in accordance with the provisions of United States Treasury Regulation §1.163-5(c)(2)(i)(C) (the “C Rules”), as specified in the applicable Final Terms.

In addition, in respect of Notes issued in accordance with the D Rules, each Dealer has represented and agreed that:

(1) except to the extent permitted under U.S. Treas. Reg. §1.163-5(c)(2)(i)(D), (a) it has not offered or sold, and during the restricted period will not offer or sell, Notes in bearer form to a person who is within the United States or its possessions or to a United States person, and (b) it has not delivered and will not deliver within the United States or its possessions definitive Notes in bearer form that are sold during the restricted period;

(2) it has and throughout the restricted period will have in effect procedures reasonably designed to ensure that its employees or agents who are directly engaged in selling Notes in bearer form are aware that such Notes may not be offered or sold during the restricted period to a person who is within the United States or its possessions or to a United States person, except as permitted by the D Rules;

(3) if it is a United States person, that it is acquiring the Notes in bearer form for purposes of resale in connection with their original issuance and if it retains Notes in bearer form for its own account, it will only do so in accordance with the requirements of U.S. Treas. Reg. §1.163-5(c)(2)(i)(D)(6); and

(4) with respect to each affiliate that acquires from it Notes in bearer form for the purpose of offering or selling such Notes during the restricted period, each Dealer either (a) repeats and confirms the representations and agreements contained in clauses (1), (2) and (3) on such affiliate's behalf or (b) agrees that it will obtain from such affiliate for the Issuer's benefit the representations and agreements contained in clauses (1), (2) and (3).

Terms used in the preceding four paragraphs have the meanings given to them by the U.S. Internal Revenue Code and regulations thereunder, including the D Rules and, as used herein, for each Tranche the term "restricted period" shall include the restricted period of any Tranche that is fungible therewith.

In addition, each Dealer represents and agrees that it has not entered and will not enter into any contractual arrangement with any distributor (as that term is defined for purposes of Regulation S and the D Rules) with respect to the distribution of the Notes, except with its affiliates or with the prior written consent of the Issuer.

In addition, where the C Rules are specified in the relevant Final Terms as being applicable to any Tranche of Notes, Notes in bearer form must be issued and delivered outside the United States and its possessions in connection with their original issuance. Each Dealer has represented and agreed that it has not offered, sold or delivered, and will not offer, sell or deliver, directly or indirectly, Notes in bearer form within the United States or its possessions in connection with the original issuance. Further, each Dealer has represented and agreed in connection with the original issuance of Notes in bearer form, that it has not communicated, and will not communicate directly or indirectly, with a prospective purchaser if either such Dealer or purchaser is within the United States or its possessions and will not otherwise involve its U.S. office in the offer or sale of Notes in bearer form. Terms used in this paragraph have the meanings given to them by the U.S. Internal Revenue Code and regulations thereunder, including the C Rules.

Each issuance of Index Linked Notes shall be subject to such additional U.S. selling restrictions as the Relevant Dealer(s) may agree with the Issuer as a term of the issuance and purchase or, as the case may be, subscription of such Notes. Each Relevant Dealer has agreed that it shall offer, sell and deliver such Notes only in compliance with such additional U.S. selling restrictions.

The following legend will appear on all bearer Notes, coupons, talons, or receipts: "Any United States person who holds this obligation will be subject to limitations under the United States income tax laws, including the limitations provided in section 165(j) and 1287(a) of the U.S. Internal Revenue Code."

Public Offer Selling Restrictions under the Prospectus Directive

In relation to each Member State of the European Economic Area which has implemented the Prospectus Directive (each a "Relevant Member State"), each Dealer has represented and agreed, and each further Dealer appointed under the Programme will be required to represent and agree, that with effect from and including the date on which the Prospectus Directive is implemented in that Relevant Member State (the "Relevant Implementation Date") it has not made and will not make an offer of Notes which are the subject of the offering contemplated by this Base Prospectus as completed by the Final Terms in relation thereto to the public in that Relevant Member State, except that it may, with effect from and including the Relevant Implementation Date, make an offer of Notes to the public in that Relevant Member State:

(1) if the Final Terms in relation to the Notes specify that an offer of those Notes may be made other than pursuant to Article 3(2) of the Prospectus Directive in that Relevant Member State (a "Non-exempt Offer"), following the date of publication of a prospectus in relation to such Notes which has been approved by the competent authority in that Relevant Member State or, where appropriate, approved in another Relevant Member State and notified to the competent authority in that Relevant Member State, provided that any such prospectus has subsequently been completed by the Final Terms contemplating such Non-exempt Offer, in accordance with the Prospectus Directive, in the period beginning and ending on the dates specified in such prospectus or Final Terms, as applicable;

(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-ter, 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, 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 adopted an amending proposal to the EU Savings Tax Directive. Discussions are still ongoing. The proposal may lead to modifications of the legal situation.

Germany

Tax Residents

Persons, resident in the Federal Republic of Germany are subject to income taxation (income tax or corporate income tax, as the case may be, and solidarity surcharge) on their worldwide income, regardless of its source, including interest from debentures in kinds, such as the Notes. Where the Notes form part of the property of a German trade or business interest income and capital gains will also be subject to trade tax.

If (i) Notes are held in a custodial account which the Holder of the Notes maintains with the Issuer or a German credit institution or a German financial services institution, each as defined in the German Banking Act (*Gesetz über das Kreditwesen*) (including a German branch of a foreign credit institution or of a foreign financial services institution, but excluding a foreign branch of a German credit institution or a German financial services institution) or a German securities trading firm (*Wertpapierhandelsunternehmen*) or a German securities trading bank (*Wertpapierhandelsbanken*) or such entity executes the sale of the Notes or of interest coupons and (ii) the relevant custodian pays or credits the relevant payments under the Notes (a “**German Paying Agent**”) and (iii) the respective payments qualify as interest 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) if– in case of interest coupons – the German Paying Agent does not hold the partial debentures in custody or – in case of other securities – the credit institution does not hold the securities in custody.

Generally income deriving from capital investments (e.g. interest income under the Notes and also capital gains) is subject to a final flat tax of 25 per cent. plus a solidarity surcharge thereon, which is currently levied at 5.5 per cent., resulting in an aggregate tax burden of 26.375 per cent.), if the Holder is an individual and does not hold the Notes as a business asset for tax purposes. If the Holder of the Notes holds the Notes with a German Paying Agent, then such flat tax will be directly withheld by such German Paying Agent (see above). An individual Holder may in addition be subject to church tax. Upon written application of the resident Holder the German Paying Agent is obliged to withhold also church tax. If the resident Holder by means of a written application chooses that the church tax should be taken into account within the withholding tax procedure by the German Paying Agent, the flat tax is to be reduced by 25 per cent. of the church tax applying to the respective taxable income. Such reduced withholding tax amount is the assessment base for the church tax to be withheld by the German Paying Agent. The church tax rate varies between the German federal states.

The tax base depends upon the nature of the respective income:

With regard to current interest income, the gross interest the resident Holder receives is subject to the flat tax upon accrual of the interest.

Regarding the sale or redemption of the Notes, the capital gain is calculated on the difference between the proceeds from the redemption, transfer or sale after deduction of expenses directly related to the transfer, sale or redemption and the acquisition costs, if the Notes were purchased or sold by the German Paying Agent and had been held in a custodial account since. In case the resident Holder transfers the Notes to another account, the initial German Paying Agent has to inform the new German Paying Agent about the acquisition costs of the Notes, otherwise 30 per cent. of the proceeds are deemed as assessment base for the withholding tax.

If (i) the income earned under the Notes on the basis of their respective Final Terms qualifies as income within the meaning of Section 20 para. 1 no. 7 of the German Income Tax Act and (ii) the resident Holder 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. It should be noted that generally share losses are treated differently than losses incurred under other financial instruments. Therefore, the redemption of Notes by means of the delivery of shares could be detrimental for a Holder holding the Notes as private assets, since upon redemption the losses under the delivered shares fall under a different category for tax purposes.

Apart from an annual lump-sum deduction (*Sparer-Pauschbetrag*) for investment type income of € 801 (€ 1,602 for married couples filing jointly) investors holding the Notes as private assets will not be entitled to deduct expenses incurred in connection with the investment in the Notes from their income. In addition, such Holders could not offset losses from the investment in the Notes against other type of income (e.g., employment income).

In general, no withholding tax will be levied if the Holder of Notes is an individual (i) whose Notes do not form part of the property of a German trade or business nor gives rise to income from the letting and leasing of property and (ii) who filed a certificate of exemption (*Freistellungsauftrag*) with the German Paying Agent but only to the extent the interest income derived from the Notes together with other investment income does not exceed the maximum exemption amount shown on the certificate of exemption. Similarly, no withholding tax will be deducted if the Holder of Notes has submitted to the German Paying Agent a certificate of non assessment (*Nichtveranlagungsbescheinigung*) issued by the relevant local tax office.

If the Notes are not held as a private asset but as a business asset, gains relating to a sale, transfer or redemption of the Notes and payments of interest are subject to German corporation tax or income tax and in any case trade tax as part of current operating profit. Losses incurred under the Notes may only be limited tax deductible.

The withholding tax will also apply with regard to proceeds of the Holders of the Notes as business assets, provided the requirements as set forth above are met, unless in cases of profits deriving from forward transactions (*Termingeschäfte*) or from the sale of the Notes (i) the Holder of the Notes qualifies as corporation being subject to unlimited taxation in Germany or (ii) the capital gains are business income of a German business and the investor declares this fact to the German Paying Agent by way of an official form. If the Notes are held as business assets, a withholding tax charge will not be a final tax, but might result in a tax credit or refund of the withholding tax.

Non-residents

Non-residents of Germany are, in general, exempt from German income taxation, unless the respective payments qualify as taxable income from German sources within the meaning of Section 49 of the German Income Tax Act, e.g. if the Notes are held in a German permanent establishment or through a German permanent representative or payments are paid within the scope of an Over-the-counter Transaction. In this case a Holder will be subject to limited taxation in Germany and income tax, corporation tax and solidarity surcharge as well as withholding tax on the respective income may become due. In addition, interest income and capital gains will be subject to trade tax if the Notes belong to a German permanent establishment of the Holder.

Under certain circumstances non-residents may benefit from tax reductions or tax exemptions under double tax treaties if any, entered into with Germany.

Luxembourg

The following is a summary of certain material Luxembourg tax consequences of purchasing, owning and disposing of the Notes. It does not purport to be a complete analysis of all possible tax situations that may be relevant to a decision to purchase, own or deposit the Notes. It is included herein solely for preliminary information purposes. It is not intended to be, nor should it be construed to be, legal or tax advice. Prospective purchasers of the Notes should consult their own tax advisers as to the applicable tax consequences of the ownership of the Notes, based on their particular circumstances. This summary does not allow any conclusions to be drawn with respect to issues not specifically addressed. The following description of Luxembourg tax law is based upon the Luxembourg law and regulations as in effect and as interpreted by the Luxembourg tax authorities on the date of this Base Prospectus and is subject to any amendments in law (or in interpretation) later introduced, whether or not on a retroactive basis.

Non-Residents

Under Luxembourg tax law currently in effect and subject to the application of the Luxembourg laws dated 21 June 2005 (the “Laws”) implementing the European Council Directive 2003/48/EC on taxation of savings income (the “EU Savings Directive”) and several agreements concluded between Luxembourg and certain dependant territories of the European Union, there is no withholding tax on payments of interest (including accrued but unpaid interest) made to a Luxembourg non-resident Holder of Notes. Further, there is no Luxembourg withholding tax, subject to the application of the Laws, upon redemption or exchange of the Notes.

Under the Laws, a Luxembourg based paying agent (within the meaning of the EU Savings Directive) is required from 1 July 2005 to withhold tax on interest and other similar income (including reimbursement premium received at maturity) paid by it to (or, under certain circumstances, to the benefit of) an individual or a residual entity (“Residual Entity”) in the sense of article 4.2. of the EU Savings Directive (*i.e.* an entity without legal personality, except for (1) a Finnish *avoin yhtiö* and *kommandiittiyhtiö* / *öppet bolag* and *kommanditbolag* and (2) a Swedish *handelsbolag* and *kommanditbolag*, and whose profits are not taxed under the general arrangements for the business taxation and that is not, or has not opted to be considered as, a UCITS recognized in accordance with Council Directive 85/611/EEC) that is resident or established in another Member State of the European Union, unless the beneficiary of the payments elects for an exchange of information. The same regime applies to payments to individuals or Residual Entities resident in any of the following territories: Aruba, the British Virgin Islands, Guernsey, the Isle of Man, Jersey, Montserrat 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 European Union or of the European Economic Area or in a jurisdiction having concluded an agreement with Luxembourg in connection with the EU Savings Directive, may also opt for a final 10% levy. In such case, the 10% levy is calculated on the same amounts as for the payments made by Luxembourg resident paying agents. The option for the 10% levy must cover all interest payments made by the paying agent to the Luxembourg resident beneficial owner during the entire civil year.

Interest on Notes paid by a Luxembourg paying agent to residents of Luxembourg which are not individuals will not be subject to any withholding tax.

In all cases described above, responsibility for the payment of withholding tax is to be assumed by the Luxembourg paying agent.

XIII. GENERAL DESCRIPTION OF THE PROGRAMME

On 15 December 1998, Württembergische Hypothekenbank Aktiengesellschaft, one of the legal predecessors to the Issuer, established a Euro 10,000,000,000 Debt Issuance Programme and issued an information memorandum on that date describing the Programme. On 14 October 1999, on 10 October 2001, on 10 October 2002, on 22 October 2003 and on 8 April 2004, the information memorandum was amended and restated. On 13 July 2005, (i) the Programme's former approval by the Financial Services Authority in its capacity as the competent authority under the Financial Services Markets Act 2000 (the "UK Listing Authority") for Notes to be issued under the Programme to be admitted to the official list of the UK Listing Authority and to the London Stock Exchange plc was not applied for again, (ii) the Programme has been listed on the Luxembourg Stock Exchange, (iii) the *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht* became the competent authority for prospectus approval, and (iv) the aggregate principal amount was increased to Euro 25,000,000,000. Following that, the update of the Programme and of the Base Prospectus took place on 1 August 2006, 27 April 2007, 15 May 2008 and, together with an increase of the aggregate principal amount to Euro 50,000,000,000 and, after the merger of Hypo Real Estate Bank International Aktiengesellschaft (formerly Württembergische Hypothekenbank Aktiengesellschaft) into Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft, the subsequent merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank into Hypo Real Estate Bank and the change of the name of the Issuer, on 19 August 2009. This Base Prospectus replaces and supersedes all previous base prospectuses, information memoranda, listing prospectuses and supplements thereto. Any Notes to be issued after the date hereof under the Programme are issued subject to the provisions set out herein. This does not affect any Notes issued prior to the date hereof.

1. PROGRAMME AMOUNT

The maximum aggregate principal amount of Notes outstanding at any one time under the Programme will not exceed Euro 50,000,000,000 (and for this purpose, any Notes denominated in another currency shall be translated into Euros at the date of the agreement to issue such Notes calculated in accordance with the provisions of the Dealer Agreement (as defined under "Subscription and Sale")).

2. ISSUE PROCEDURES IN RESPECT OF BEARER NOTES

General

The Issuer and the relevant Dealer(s) will agree on the terms and conditions applicable to each particular Tranche of Notes (the "Conditions"). The Conditions will be constituted by the Terms and Conditions of the Notes set forth in the Base Prospectus (the "Terms and Conditions") as completed or supplemented by the provisions of the Final Terms (the "Final Terms"). The Final Terms relating to each Tranche of Notes will specify:

- whether the Conditions are to be Long-Form Conditions or Integrated Conditions (each as described below); and
- whether the Conditions will be in the German language or the English language or both (and, if both, whether the German language version or the English language version is controlling).

As to whether Long-Form Conditions or Integrated Conditions will apply, the Issuer anticipates that, in general, unless otherwise agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s):

- Long-Form Conditions will generally be used for Notes sold on a non-syndicated basis and which are not publicly offered.
- Integrated Conditions will generally be used for Notes sold on a syndicated basis. Integrated Conditions should be used where the Notes are expected to be publicly offered, in whole or in part, or expected to be distributed, in whole or in part, to non-professional investors.

As to the controlling language of the Conditions, the Issuer anticipates that, in general, subject to any stock exchange or legal requirements applicable from time to time, and unless otherwise agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s):

- in the case of Notes sold and distributed on a syndicated basis, German will be the controlling language.
- in the case of Notes expected to be publicly offered, in whole or in part, in Germany, or expected to be distributed, in whole or in part, to non-professional investors in Germany, German will be the controlling language. If, in the event of such public offer or distribution to non-professional investors, however, English is chosen as the controlling language, a German language translation of the Conditions will be available from the principal office of each of the Issuing Agent and the Issuer, as specified on the back cover of the Base Prospectus.

Long-Form Conditions

If the Final Terms specify that Long-Form Conditions are to apply to the Notes, the provisions of the applicable Final Terms and the Terms and Conditions, taken together, shall constitute the Conditions. Such Conditions will be constituted as follows:

- the blanks in the provisions of the Terms and Conditions which are applicable to the Notes will be deemed to be completed by the information contained in the Final Terms as if such information were inserted in the blanks of such provisions;
- the Terms and Conditions will be modified, supplemented or replaced by the text of any provisions of the Final Terms modifying, supplementing or replacing, in whole or in part, the provisions of the Terms and Conditions;
- alternative or optional provisions of the Terms and Conditions as to which the corresponding provisions of the Final Terms are not completed or are deleted will be deemed to be deleted from the Conditions; and
- all instructions and explanatory notes set out in square brackets in the Terms and Conditions and any footnotes and explanatory text in the Final Terms will be deemed to be deleted from the Conditions.

Where Long-Form Conditions apply, each Global Note representing the Notes of the relevant Series will have the Final Terms and the Terms and Conditions attached. If Definitive Notes are delivered in respect of the Notes of such Series, they will have endorsed thereon either (i) the Final Terms and the Terms and Conditions in full, (ii) the Final Terms and the Terms and Conditions in a form simplified by the deletion of non-applicable provisions, or (iii) Integrated Conditions, as the Issuer may determine.

Integrated Conditions

If the Final Terms specify that Integrated Conditions are to apply to the Notes, the Conditions in respect of such Notes will be constituted as follows:

- all of the blanks in all applicable provisions of the Terms and Conditions will be completed according to the information contained in the Final Terms and all non-applicable provisions of the Terms and Conditions (including the instructions and explanatory notes set out in square brackets) will be deleted; and/or
- the Terms and Conditions will be otherwise modified, supplemented or replaced, in whole or in part, according to the information set forth in the Final Terms.

Where Integrated Conditions apply, the Integrated Conditions alone will constitute the Conditions. The Integrated Conditions will be attached to each Global Note representing Notes of the relevant Series and will be endorsed on any Definitive Notes exchanged for any such Global Note.

3. ISSUE PROCEDURE IN RESPECT OF REGISTERED PFANDBRIEFE

The Programme provides that Pfandbriefe, but not other Notes, may be issued in registered form. The Issuer anticipates that Registered Pfandbriefe will be privately placed on a non-syndicated basis with professional investors only. Any issue will regularly be evidenced by a single Registered Pfandbrief, the terms and conditions of which (the “Conditions”) will generally be constituted by the Terms and Conditions of the Pfandbriefe as completed or supplemented by the provisions of the Final Terms applicable to the issue, and the Terms and Conditions and the Final Terms will be attached to the relevant Registered Pfandbrief. The Conditions will be either in the German or the English language, as may be agreed between the Issuer and the relevant Dealer(s).

4. AUTHORISATION

The establishment of the Programme was authorised by the Board of Directors (*Vorstand*) of the Issuer on 29 September 1998. The increase of the Programme amount to Euro 25,000,000,000 and the choice of the Competent Authority was authorised by the Board of Directors (*Vorstand*) of the Issuer on 8 July 2005. The increase of the Programme amount to Euro 50,000,000,000 was authorised by the Management Board of the Issuer on 11 August 2009.

5. RATINGS

Notes issued under the Programme may be rated or unrated. In case the Notes are rated, such rating will be disclosed in the relevant Final Terms within Part III, item 5 “Additional Information - Rating of the Issuer / Rating of the Notes”. A security rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be subject to suspension, reduction or withdrawal at any time by the assigning rating agency. Ratings are based on current information furnished to the rating agencies by the Issuer and information obtained by the rating agencies from other sources. Because ratings may be changed, superseded or withdrawn as a result of changes in, or unavailability of, such information, a prospective purchaser should verify the current long-term and short-term ratings of the Issuer and/or of the Notes, as the case may be, before purchasing the Notes. Rating agencies are in the process of changing their methodology for rating covered bonds. This could have an impact on the rating of the covered bonds issued or to be issued under this Programme (see Section III.1 “Risks relating to the Issuer and Hypo Real Estate Group - Risk of Rating Downgrade”).

6. USE OF PROCEEDS

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

7. 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 2008;
- (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 21 April 2010;
- (v) the Amended and Restated Fiscal Agency Agreement (containing the forms of the Notes, Coupons, Talons and Final Terms) dated 21 April 2010;
- (vi) this Base Prospectus, any supplements hereto and any Final Terms (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 2008 and 31 December 2009
- (viii) the Annual Report and Accounts of Hypo Real Estate Holding for the period ended 31 December 2008;
- (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; and
- (x) any other document incorporated by reference in this Base Prospectus.

9. INCORPORATION BY REFERENCE

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

- 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.pfandbriefbank.com) and filed with Frankfurt Stock Exchange as Hypo Real Estate Holding was then 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 Fi-

- nancial Statements 2008”);
- 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.pfandbriefbank.com) and filed with BaFin (“Base Prospectus 2007”);
 - 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.pfandbriefbank.com) and filed with BaFin (“Base Prospectus 2008”); and
 - Base Prospectus dated 19 August 2009 related to the Euro 50,000,000,000 Debt Issuance Programme of Deutsche Pfandbriefbank AG as published on the website of Hypo Real Estate Group (www.pfandbriefbank.com) and filed with BaFin (“Base Prospectus 2009”).

Table of Incorporated Sections

Document	Section incorporated
Hypo Real Estate Group Financial Statements 2008	
Selected Financial Information	page 2
Income Statement	page 128
Balance Sheet	page 129
Cash Flow Statement	page 131
Notes	pages 132 to 199
Auditor's Report	page 201
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 2009	
Terms and Conditions of the Notes (English language version)	pages 73 to 132
Deutsche Fassung der Emissionsbedingungen	pages 133 to 196
Form of Final Terms	pages 197 to 218
Appendix II: Hypo Real Estate Bank Consolidated Financial Statements 2008	
Income Statement	page G-1
Balance Sheet	page G-2
Cash Flow Statement	page G-3
Notes	pages G-4 to G-59
Auditor's Report	pages G-60 to G-61
Appendix IV: Depfa Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2008	
Balance Sheet	page I-1 to I-2
Profit and Loss Statement	page I-3 to I-4
Notes	pages I-5 to I-18
Auditor's Report	page I-19

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, Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleissheim, Germany, accepts responsibility for the

information contained in, or incorporated into this Base Prospectus. The Issuer hereby declares that all information contained in this Base Prospectus is true and accurate to the knowledge of the Issuer and that no material circumstances have been omitted.

The Issuer confirms that, where information has been sourced from a third party, this information has been accurately reproduced and that as far as the Issuer is aware and is able to ascertain from information published by that third party, no facts have been omitted which would render the reproduced information inaccurate or misleading.

Restriction on Distribution

The distribution of this Base Prospectus and of any Final Terms and the offering of the Notes in certain jurisdictions may be restricted by law. Neither the Issuer nor any of the Dealers represents that this document may be lawfully distributed, or that the Notes may be lawfully offered, in compliance with any applicable registration or other requirements in any such jurisdiction or pursuant to an exemption available thereunder or assumes any responsibility for facilitating any such distribution or offering. Accordingly, the Notes may not be offered or sold, directly or indirectly, and neither this document nor any advertisement or other offering material may be distributed or published in any jurisdiction, except under circumstances that will result in compliance with any applicable laws and regulations. Persons into whose possession this document comes must inform themselves about, and observe, any such restrictions.

The Notes have not been and will not be registered under the United States Securities Act of 1933, as amended (the “Securities Act”), and are subject to U.S. tax law requirements. Subject to certain exceptions, Notes may not be offered, sold or delivered within the United States or to U.S. persons (For a description of certain restrictions on offers and sales of Notes and on the distribution of the Base Prospectus, see Section XI.).

Confirmation to the Dealers

The Issuer has confirmed to the Dealers that the Base Prospectus is true and accurate in all material respects and is not misleading; that any opinions and intentions expressed by it therein are honestly held and based on reasonable assumptions; that there are no other facts with respect to the Issuer, the omission of which would make the Base Prospectus as a whole or any statement therein or opinions or intentions expressed therein misleading in any material respect; and that all reasonable enquiries have been made to verify the foregoing.

In connection with the public offering and the admission of the Notes to a regulated market respectively, the Issuer confirms that, if at any time after the approval of the Base Prospectus:

- (a) there is a significant new factor, or
- (b) a material mistake or inaccuracy

relating to the information included in the Base Prospectus which is capable of affecting the assessment of the securities and which arises or is noted between the time when the Base Prospectus is approved and the final closing of the offer to the public, or, as the case may be, the time when trading on a regulated market begins, the Issuer shall prepare a supplement to the Base Prospectus pursuant to Article 16 of the Prospectus Directive and Article 16 of the German Securities Prospectus Act respectively. The supplement will be published after the approval by the Competent Authority on the website of the Issuer (www.pfandbriefbank.com).

Completeness

The Base Prospectus should be read and construed with any supplement thereto and with any other documents incorporated by reference and, in relation to any Series (as defined herein) of Notes and Notes not issued in series, should be read and construed together with the relevant Final Terms (as defined herein).

Exclusiveness

No person has been authorised by the Issuer to give any information or to make any representation not contained in or not consistent with the Base Prospectus or any other document entered into in relation to the Programme or any information supplied by the Issuer or such other information as is in the public domain and, if given or made, such information or representation should not be relied upon as having been authorised by the Issuer, the Dealers or any of them. The Dealers do not constitute an underwriting syndicate or otherwise take responsibility for the subscription, sale or other matters in connection with any issue of Notes under the Programme except to the extent that any Dealer takes part in such issue as manager, underwriter, selling agent or in similar capacity. The delivery of this Base Prospectus does not imply any assurance by the Issuer or any Dealer that this Base Prospectus will continue to be correct at all times during the one-year period of validity except that the Issuer will publish a supplement to this Base Prospectus if and when required pursuant to applicable law in the event of certain material changes occurring subsequent to the publication of this Base Prospectus and prior to the listing of any Notes issued under the Programme.

Responsibility of the Dealers

No representation or warranty is made or implied by the Dealers or any of their respective affiliates, and neither the Dealers nor any of their respective affiliates make any representation or warranty or accept any responsibility, as to the accuracy or completeness of the information contained in the Base Prospectus.

Significance of Delivery

Neither the delivery of the Base Prospectus nor of any Final Terms nor the offering, sale or delivery of any Note shall, in any circumstances, create any implication that the information contained in the Base Prospectus is true subsequent to the date upon which the Base Prospectus has been most recently amended or supplemented or that any other information supplied in connection with the Programme is correct at any time subsequent to the date on which it is supplied or, if different, the date indicated in the document containing the same. This does not affect the obligation of the Issuer to file a supplement under the German Securities Prospectus Act (*Wertpapierprospektgesetz*).

Stabilisation

In connection with the issue of any Tranche (as defined herein) of Notes under the Programme, the Dealer or Dealers (if any) named as the stabilising manager(s) (or persons acting on behalf of any stabilising manager(s)) in the applicable Final Terms may over-allot Notes or effect transactions with a view to supporting the market price of the Notes at a level higher than that which might otherwise prevail. However, there is no assurance that the stabilising manager(s) (or persons acting on behalf of a stabilising manager) will undertake stabilisation action. Any stabilisation action may begin on or after the date on which adequate public disclosure of the terms of the offer of the relevant Tranche of Notes is made and, if begun, may be ended at any time, but it must end no later than the earlier of 30 days after the issue date of the relevant Tranche of Notes and 60 days after the date of the allotment of the relevant Tranche of Notes. Any stabilisation action or over-allotment must be conducted by the relevant stabilising manager(s) (or person(s) acting on behalf of any stabilising manager(s)) in accordance with applicable laws and rules.

Exclusion

Neither the Base Prospectus nor any Final Terms may be used for the purpose of an offer or solicitation by anyone in any jurisdiction in which such offer or solicitation is not authorised or to any person to whom it is unlawful to make such an offer or solicitation. Neither the Base Prospectus nor any Final Terms constitutes an offer or an invitation to subscribe for or purchase any Notes and should not be considered as a recommendation by the Issuer or the Dealers or any of them that any recipient of the Base Prospectus or any Final Terms should subscribe for or purchase any Notes. Each recipient of the Base Prospectus or any Final Terms shall be taken to have made its own investigation and appraisal of the condition (financial or otherwise) of the Issuer.

Appendix I

Deutsche Pfandbriefbank Consolidated Financial Statements 2009

Financial Review

Business and Conditions

Macro-economic Conditions

The year 2009 was characterised by the continuing financial crisis. Following the insolvency of Lehman Brothers in mid-September 2008, the entire global economy was hit by a huge economic downturn in the following latter half 2008/2009. Although this downturn affected virtually all economies, not all economies were equally affected. For instance, Poland was the only country in the European Union to report slight growth in 2009. Within the OECD member states, only Australia and South Korea succeeded in reporting such an achievement. The financial and economic crisis particularly affected countries which were reliant on international capital to a significant degree. On the other hand, countries such as China and India reported only moderate declines in growth, namely to 8.2% and 5.5% respectively.

The declines in the real economy exceeded the expectations of all experts. Politicians responded to the severe economic problems with extensive packages of measures. In addition to traditional instruments of monetary and fiscal policy, the main measures which were taken focussed on providing support to the banking sector. The provision of loans, guarantees and capital as well as new laws prevented further system-relevant banks from becoming insolvent.

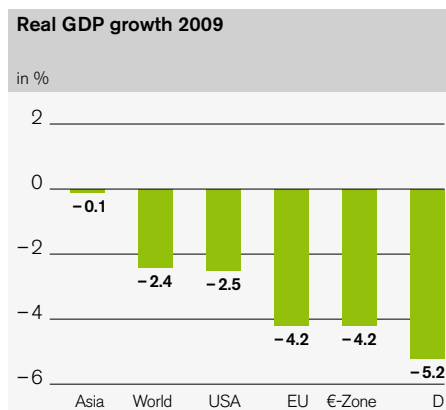
Monetary policy was initially manifested in the fact that Central Bank rates fell to all-time lows. In the USA, the federal funds target rate was fixed at 0.25% in December 2008, and the European Central Bank has maintained the rate for the primary refinancing facility at 1% since mid-May 2009. Numerous further measures which contributed to so-called quantitative easing were also taken. The most important measure of the European Central Bank in this respect was the unlimited provision of Central Bank funds by means

of the primary refinancing facility with a term of one year (all limited only by the availability of collateral). The previously usual term was seven days.

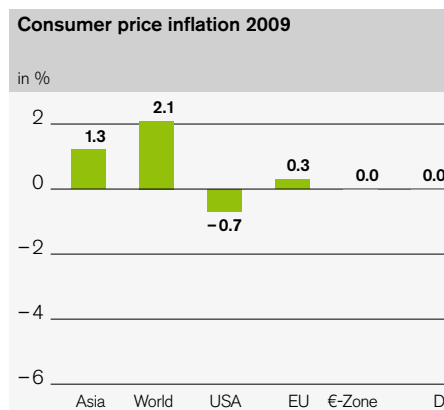
Fiscal policy was also considerably expanded in virtually all countries. In the Euro-zone, the average budget deficit was 6.4%. Together with the economic downturn, national debt increased on average by more than 10.0% within one year. This was applicable for instance for Spain, Ireland and Greece, whose budget deficits in 2009 ran into double digits, namely 11.2%, 12.5% and 12.7% of gross domestic product (GDP) respectively. This means that these countries have far exceeded the limit of 3% fixed in the treaty of Maastricht. In consequence, this is the first time in the history of the currency union that rate spreads have widened considerably for bonds issued by the different states in the Euro-zone. Experts consider that this reflects considerable scepticism of investors, who are now again taking a more differentiated view of country risks in the Euro-zone. There is also a corresponding difference between the various ratings.

The economic downturn associated with the financial crisis ensured that inflation did not occur, despite the measures which were taken. Indeed, the rate of inflation throughout the world declined. In addition, the price of oil also fell appreciably in the year under review compared with the highs seen in mid-2008; on the other hand, these factors also did not result in deflation.

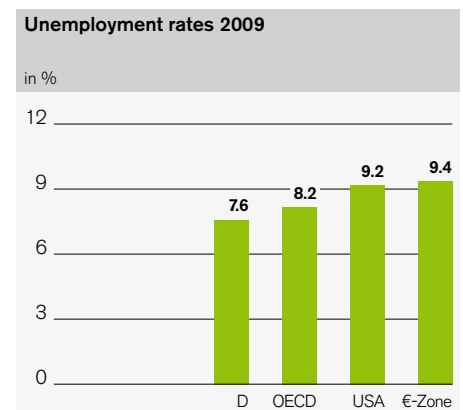
Higher unemployment is a further effect of the economic crisis triggered off by the financial crisis. The development in this respect has by no means been uniform. Accordingly, the unemployment rate in the USA virtually doubled between 2008 and 2009, whereas the number of persons unemployed in Germany declined slightly in the same period. One of the reasons for this situation was the use of short-time working.



Source: EIU, obtained from Datastream on 15.12.2009



Source: EIU, obtained from Datastream on 15.12.2009



Source: OECD, Economic Outlook No. 86, 11/2009

Sector-specific Conditions

Overall situation of the banking sector

The year 2009 proved to be very mixed for the banking sector. The expansion of the financial crisis started in the autumn of 2008 and the related liquidity shortages meant that banks throughout the world required capital support in the form of loans, guarantees or state aid in order to avoid liquidity and capital shortages. Nevertheless, 140 banks in the USA had to be closed in 2009. According to calculations of the Bank of England, state support for the financial system accounted for 73% of the gross domestic product in the USA, 74% of GDP in Great Britain and 18% of GDP in the Euro-zone.

However, towards the end of 2009, some US and British banks were able to repay some or all of this state aid, mostly on the basis of higher profits generated with investment banking operations. On the other hand, traditional commercial or credit banks without major activities in the field of investment banking reported much worse results, due to the considerable risk provisioning requirement.

At the beginning of the crisis, considerable volumes of loans which fell due were prolonged in order to avoid immediate defaults. However, the decline in the value of collateral means that this option is virtually no longer available. The difficult macro-economic situation and also the problematical capital situation and the more stringent risk valuation requirements have also had a considerably negative impact on new business in lending.

In order to restore confidence in the banks and also in lending, governments throughout the world have developed a wide range of models. In the summer of 2009, politicians in Germany issued laws which permit the founding of so-called deconsolidated environments. This enables banks to transfer high-risk securities and loans from their balance sheets and thus to avoid any further deterioration in their equity ratios. On the other hand, in Great Britain, loans are subject to the state asset backing system. The US-government has now provided collateral for securitised real estate loans and has eased the rules applicable in the event of late payment.

Commercial Real Estate Finance

(Sources: DTZ Zadelhoff, Jones Lang Lasalle, Atis Real)

The markets for commercial real estate were also affected to an increasing extent by the crisis, and some of these markets suffered huge losses in the year under review. Compared with the highs in July 2007, the markets in the USA, Great Britain, Spain and Ireland have reported declines of up to 50% in property values.

The difficult economic situation has resulted in continuously rising vacancy rates and declining rents. Office rents in prime locations of Madrid or Paris have fallen by up to 20% compared with the end of 2008. In London and New York, these declines have been up to 18% and up to 45% respectively. Germany has been hit relatively lightly, with an average decline of 6%. The vacancy rate for the whole of Europe is around 11%; the corresponding figures for Germany and the USA are 10% and 16% respectively. This development represents a challenge particularly for highly geared investments as falling rents and rising vacancy rates would result in a lower earning rate, and such financing arrangements would accordingly be affected by shortfalls in terms of cover.

Initially, some banks prolonged loans which became due in the hope that the property values and LTVs would recover and reach a refinable level. It is true that the banks were able to force through higher margins and charges; however, many investors did not have a solution for unrealised losses – particularly for properties in sub-prime locations. The deteriorated credit portfolio quality at many institutions also meant that loans which were due to be prolonged were no longer extended as a result of lower property values, or they were prematurely called into question because it was no longer possible for the original covenants to be met. This resulted in further defaults. According to Pricewaterhouse Coopers, 38% of all insolvency applications in Spain were submitted by companies from the construction and real estate sector, and the corresponding figure for Great Britain was 24%. The real estate sector overall was thus the sector which was affected by most insolvencies.

The world-wide investment volume in the year under review was also considerably lower than the corresponding previous year figures, and amounted to €70.0 billion. Whereas the first quarter was very weak at €0.9 billion, investments rose again as the year progressed. The fourth quarter of 2009 reported a volume of €25.7 billion; this was the highest figure in terms of turnover since the peak of the financial crisis in September 2008. Whereas investors were relatively cautious in the first half of the year and focussed primarily on their domestic markets, they became more confident in the second half of the year and started to invest again across borders. The strongest growth was reported by the markets in Central and Eastern Europe, although these have traditionally been classed as more risky compared with the Western European markets.

Public sector finance

The financial crisis has also affected the borrowing activities of public sector authorities. Countries such as Italy and France for instance had to take action in order to provide financial support to regional authorities. However, a considerable percentage of the liquidity available on the markets is now again being channelled into the financing of states and public sector authorities.

In our core markets of France, Germany, Italy and Spain, the availability of liquidity for financing states and regional authorities has been supported by at least one of the following factors:

- > Risk-averse tendering of regional and commercial banks, which therefore increase lending to the public sector instead of to the private economy.
- > Rising volume of customer deposits at major commercial banks, which is reinvested in secure lending business.
- > Easing of the lending guidelines applicable for bonds and loans at the ECB in order to permit more favourable refinancing.
- > Support of the European market for covered bonds, such as the German Pfandbrief, provided by the ECB with the intention of acquiring bonds with a value of up to € 60 billion (by 8th December 2009, the ECB had acquired bonds with a value of € 28.3 billion).

Although some market players withdrew from public sector financing in the course of the reporting year, some regional banks successfully developed their domestic markets and thus ensured more intense competition particularly in the second half of the year. When demand declined for financing for central, regional and local authorities as a result of temporary measures (e.g. accelerated VAT repayment in France), pressure increased on margins.

Accordingly, the regional and local authorities in the core areas regained access to financing with comparatively lower risk premiums. One major difference between the markets is to be seen in the terms. Whereas terms of up to ten years are offered in Spain, the term for state borrowers in France and Germany is 20-30 years.

Although access to funding has become easier for states and central, regional and local authorities, the rating agencies have downgraded some EU countries. Portugal for instance was downgraded to A+ , the rating of Great Britain and Spain was left unchanged at AAA, but with a negative forecast in each case , and Greece was recently downgraded to BBB+. This development is also reflected in selected credit default swaps (CDS) and the risk premiums applicable for 10-year government bonds.

Refinancing markets

The refinancing markets have continuously stabilised in the course of 2009. Increasing numbers of successful capital market issues were seen in the second half of the year. The market for covered bonds has developed a positive performance. In addition to the so-called benchmark covered bond transactions with a volume of more than € 1 billion, comparatively high volumes of private placings were also seen. The covered bond purchasing programme of the ECB also contributed to the stabilisation. Other markets have to a certain extent followed the positive development in spreads on the market for covered bonds. For instance, the markets for uncovered bank issues have also stabilised further. However, the level of risk premiums is generally still higher than was the case before the financial crisis. The money market has not yet completely recovered. The turnover volumes outside the open market transactions of the ECB are much lower than was the case before the financial market crisis.

Major legal conditions

The law concerning the continuation of financial market stabilisation issued by the Federal Germany Government in July 2009 enables credit institutions to transfer risk assets and non-strategic areas of operation into a deconsolidated environment. The so-called deconsolidated environment model enables problem assets to be removed from the balance sheets of banks.

The new version of the «Minimum Requirements for the Risk Management of Credit and Financial Services Institutions» (MaRisk) is also significant for the sector. The regulatory requirements applicable for stress testing, liquidity risk as well as risk concentration are particularly relevant in this respect. The MaRisk now also imposes more stringent requirements in relation to group-wide risk management. They explicitly require a strategy to be developed for the entire Group, i.e. risk-bearing capacity must be guaranteed for the entire Group.

The law concerning the modernisation of accounting law (BilMoG) which came into force in May 2009 contains the accounting rules for the annual financial statements and consolidated financial statements under commercial law as well as numerous regulations concerning corporate governance. Most of the accounting regulations are the subject of mandatory adoption in the year 2010; all corporate governance regulations are applicable for the year 2009.

Company-specific Conditions

Organisational and legal structure of Deutsche Pfandbriefbank AG

Deutsche Pfandbriefbank AG is a subsidiary of HRE Holding. In the year under review, HRE consisted in particular of the HRE Holding parent and the operating bank subsidiaries Hypo Real Estate Bank AG and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, as well as DEPFA Bank plc. DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG was merged with Hypo Real Estate Bank AG on 29 June 2009, and was renamed Deutsche Pfandbriefbank AG. Since 19 May 2009, HRE Holding has also been the ultimate parent of the HRE Group for regulatory purposes (Section 16a (3) Clause 3 KWG). In the structure, the areas of responsibility are broken down into three operating segments which are to a large extent independent of the legal classification based on subsidiaries; these are accordingly also applicable for Deutsche Pfandbriefbank AG.

Strategy

Corporate strategy In the financial year 2009, the Deutsche Pfandbriefbank Group consisted of two reporting segments: Commercial Real Estate and Public Sector. There is also the Corporate Center segment. Contributions to earnings made by the non-strategic portfolios such as the CDO portfolio and an internal HRE guarantee as well as expenses of essential Group 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 back-office operations.

Deutsche Pfandbriefbank AG is the strategic core bank of HRE. The segment structure is being revised as part of the strategic re-focusing process. In the financial year 2010, HRE will change over its reporting system to three operating segments: strategic business in Commercial Real Estate Finance (previously: Commercial Real Estate) will in future be pooled in the Real Estate Finance segment, and strategic Public Sector Finance business (previously: Public Sector) will be pooled in the Public Sector Finance segment. Non-strategic business will be included in the «Value Portfolio» segment and is to be reduced in a value-preserving manner. A «Consolidation & Others» line will also be introduced; in addition to accounting consolidation items, this will comprise individual items which cannot be allocated to the strategic segments or the Value Portfolio.

New business will be taken on only at Deutsche Pfandbriefbank AG, and only in Real Estate Finance and Public Sector Finance. In the two future target segments Real Estate Finance and Public Sector Finance, key factors of success in the new business strategy will be the numerous long-standing customer relations and the large customer base which formed the basis for new business in 2009. The new business strategies of these two segments are as follows:

Real Estate Finance new business strategy Real Estate Finance focusses on real estate financing with a conservative refinancing strategy for professional investors. It focusses on financing existing properties. Development Finance is operated only on a selective and non-speculative basis. The regional focus is on markets eligible for Pfandbrief refinancing, and in particular Germany, England and France as well as other selected European regions in which Deutsche Pfandbriefbank AG had already been operating in the past. LTVs of up to 80% are taken on. The target size for financing arrangements is around € 70 million and very selectively up to € 100 million; a minimum size of € 10 million is applicable for German SMI clients and € 20 million for professional real estate financing customers in the rest of Europe. Strategic partnerships have been concluded with other institutions with the aim of permitting higher LTVs by means of syndications and syndicate financing for customers without increasing the risk for the bank.

Public Sector Finance new business strategy New business is to focus on the primary markets, i.e. direct financing for public sector entities and with a conservative refinancing strategy. The aim is to concentrate on markets eligible for Pfandbrief refinancing with excellent country ratings. For the financial year 2009, the focus was on Germany, France, Italy and Spain. The target group for this business consists of profitable customer segments with a commensurate risk level: regions, municipalities and local authorities as well as state-guaranteed public bodies and guaranteed public private partnerships. Direct business with sovereign states is conducted only to a limited extent, because most of these use direct access to the capital markets and such arrangements permit only minor cross-selling opportunities with low or even negative margins. The aim is to provide mainly simple and customised financing solutions which are essentially classified under the category of loans and receivables with maturities of up to twelve years. A further aim is to significantly improve profitability in the Public Sector Finance segment by way of actively offering customer derivatives for risk reduction purposes but not for speculative purposes.

Strategy for reducing credit and security portfolios in a value-preserving manner

Following liaison with the SoFFin, HRE Holding has submitted an application to the Financial Market Stabilisation Fund (FMSA) to establish a deconsolidated environment for reducing assets in a value-preserving manner. HRE intends to transfer operations which are no longer strategically necessary for the refocusing of the Company as well as further items on the balance sheet to this deconsolidated environment. The transfer is expected to take place in the second half of 2010 after approval is obtained from all necessary institutions and bodies, and is expected to comprise assets of up to € 210 billion. Loans which are no longer consistent with the strategic focus of the core bank can thus be continued in a value-preserving manner, also in the interests of the customers. In addition, this transfer is also expected to reduce the further capital requirements of Deutsche Pfandbriefbank AG and ensure that this Company can be structured in such a way that it can be reprivatised more quickly. The FMSA is responsible for determining whether, and if so to what extent, the application for establishing the deconsolidated environment will be approved.

Management concept The management concept of Deutsche Pfandbriefbank Group corresponds to the management concept of HRE and aims to ensure the continued existence of the Group as a going concern and to enhance the enterprise value in the long term. The focus will continue to be on assuring the liquidity and solvency and also on improving the risk early warning system. The overriding aim of liquidity management is to ensure that all payment obligations which fall due can be fulfilled at all times. As was the case last year, this objective at present can only be attained with the aid of extensive support. Solvency, in other words adequate capital backing, is managed on the basis of the regulatory parameters core capital ratio and equity ratio at the Group level and at the level of individual institutions. The ratios which are prescribed by law can also be achieved only with the aid of the support. HRE also manages these ratios on the basis of scenario analyses, which for instance take account of rating migrations or changes in exchange rates. The risk early warning system was revised after the crisis of HRE; it is explained in detail in the Risk Report.

At the same time, strict cost discipline is necessary for ensuring the continued existence of the Company as a going concern. This is monitored on the basis of absolute costs and also on the basis of the cost-income ratio. The cost-income ratio is the ratio between general administrative expenses and the operating revenues, consisting of net interest income and similar income, net commission income, net trading income, net income from financial investments, net income from hedge relationships and the balance of other operating income/expenses. The aim is to improve the cost-income ratio primarily by reducing general administrative expenses following the restructuring; a secondary aim is to improve the cost-income ratio by increasing new business. In addition, HRE aims to further reduce

its balance sheet total by reducing non-strategic portfolios in a value-preserving manner.

The enterprise value is deemed to have been enhanced if the return on equity of a management unit exceeds its capital costs on a sustainable basis. In order to determine return on equity, net income according to IFRS is related to average equity (excluding AfS reserve and cash flow hedge reserve). The costs of capital constitute the theoretical costs of equity, and define the marginal cost rate for existing and future risk taking. The profitability of new business and the existing portfolio is investigated within the context of economic risk by way of comparing return on equity with the capital costs.

Major events

Most of the major events which are relevant for Deutsche Pfandbriefbank AG have to be viewed in the context of the HRE Group.

Measures designed to assure liquidity In the financial year 2009, HRE continued to utilise liquidity aid provided by a syndicate from the financial industry and the SoFFin. The liquidity support amounted to a total of € 95.0 billion as of 31 December 2009. The development is set out in the following table.

On 4 November 2009, the SoFFin initially extended the entire guaranteed line of € 52 billion for HRE until 30 June 2010. This extension was necessary because the guarantees expired as of 18 November 2009. Deutsche Pfandbriefbank AG, which belongs to the HRE Group, can continue to utilise the SoFFin guaranteed line in order to back bonds which are to be issued. The conditions are unchanged: Accordingly, Deutsche Pfandbriefbank AG paid to the SoFFin a pro-rata commitment commission of 0.1 % calculated in relation to that part of the guaranteed line which was not drawn down. A commission of 0.5 % p.a. is charged for utilisation of the guaranteed line.

The SoFFin, HRE and a syndicate from the German financial industry agreed a new structure for the liquidity facility which has been in place since November 2004 for HRE with an original volume of € 50 billion. Principal repayments of € 7 billion meant that the new liquidity facility declined to € 43 billion in the course of 2009. Of this figure, the syndicate from the German finance and insurance industry provided around € 23 billion. The new facility was paid out on 23 December 2009 respectively on 30 December 2009. Deutsche Pfandbriefbank AG issued € 20 billion of securities which, as had previously been the case, were partially refinanced via Central Banks and also partially via the market. The facility was fully backed by means of SoFFin guarantees dated until 22 December 2010. The federal guarantees for € 35 billion have been redeemed. The security portfolio for an original figure of € 60 billion will be largely

released by 31 March 2010. The federal guarantee as well as the security portfolio acted as collateral for the original facility of € 50 billion. The pledged shares in Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc as well as the pledged shares in subsidiaries of DEPFA Bank plc have not been released.

This restructuring has resulted in lower costs for HRE for the provision of liquidity. Interest is charged on the securities taken up by the syndicate at a rate of EURIBOR + 0.10% p.a. The SoFFin guarantees cost a commitment commission of 0.10 basis points p.a. or 0.50% p.a. if utilised.

Liquidity support measures for HRE				
Type of support	Date of granting	Date of maturity, taking account of prolongations	Original nominal amount in € billion	Nominal amount as of 31.12.2009
Issue of state guaranteed, ECB-eligible bearer bonds (= repayment of the liquidity credit line of Deutsche Bundesbank of 13.11.2008 to 26.3.2009)	26.3.2009	30.12.2009	20.0	–
Issue of state guaranteed ECB-eligible bearer bonds	13.11.2008	23.12.2009	15.0	–
Issue of covered bonds	13.11.2008	23.12.2009	15.0	–
Issue of SoFFin guaranteed bearer bonds (Repayment of a guaranteed line provided by the SoFFin first time at 19.4.2009)	18.11.2009	30.6.2010	52.0	52.0
Issue of SoFFin guaranteed bearer bonds (repayment of the state guaranteed and covered bonds from 26.3.2009 to 23.12.2009)	23.12.2009	22.12.2010 ¹⁾	23.0	23.0
Issue of SoFFin guaranteed ECB-eligible bearer bonds (repayment of the state guaranteed ECB-eligible bearer bonds of 26.3.2009 to 30.12.2009)	30.12.2009	22.12.2010	20.0	20.0
Total liquidity support				95.0

¹⁾ Pursuant to Section 5 (1) of the terms of the bond, partial repayments of € 1.5 billion in each case are to be made as of 23.3./23.6./23.9.2010.

Recapitalisation In the financial year 2009, the SoFFin recapitalised HRE initially with a total of around € 6 billion; HRE Holding received proceeds of € 3 billion by way of two capital increases in March and in June 2009. In November 2009, the Group received a further € 3 billion. With the decision of 13 November 2009, the EU Commission declared that the further recapitalisation tranche for HRE was provisionally (i.e. until the final decision is taken with regard to the restructuring plan) consistent with the aid regulations of the EC treaty.

The recent capital increase by the SoFFin was carried out at the level of HRE Holding and Deutsche Pfandbriefbank AG: The SoFFin has paid € 700 million into the reserve of HRE Holding. At Deutsche Pfandbriefbank AG, a figure of € 1.3 billion was paid into the reserves; € 1 billion was provided in the form of a silent contribution. In addition, in a written statement of intent provided to HRE, the SoFFin again confirmed on 6 November 2009 that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of HRE Holding and its main subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of Deutsche Pfandbriefbank AG. The support which HRE overall receives from central government depends on the result of a final review as to whether a deconsolidated environment will be established for non-strategic or non-performing assets of HRE. These as well as all further measures are conditional on meeting the aid law requirements of the EU Commission.

Proceedings at the European Commission With the decision of 2 October 2008, the European Commission approved measures designed to cover the liquidity requirement of HRE. In this decision, 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. This restructuring plan is currently being reviewed by the European Commission. With the decision of 7 May 2009, the European Commission initiated the so-called «formal review proceedings». With its decision of 13 November 2009, the European Commission extended the formal review procedure to include further measures which had in the meantime been granted in favour of HRE and also with regard to planned measures. In complex proceedings regarding Aid Law, the initiation and extension of the formal audit proceedings are the normal procedure; they are conducted by the European Commission without prejudice, and do not anticipate any decision with regard to content. The Management Board of HRE Holding currently does not expect to receive a definitive decision before the second quarter of 2010.

Location closures or consolidations The process of reducing or consolidating the number of locations is making good progress as planned. Since January 2009, nine locations throughout the world have been closed; these are expected to be followed by further

closures by the end of the year 2010. In addition, at locations with several office buildings (London, Madrid, Paris and New York), the offices have been pooled.

The process of relocating the previous Munich locations to the location in Unterschleißheim was completed in the second half of August in 2009. Most of the employees who previously had been working at five locations distributed throughout Munich are now working at the new location. Only the IT subsidiary pbb Services GmbH as well as a temporary IT project have retained their two locations in Munich. The Unterschleissheim location provides offices for around 650 employees. The legal registered offices of the Company will continue to be Munich after the relocation process has been completed.

New brand pbb Deutsche Pfandbriefbank Since 2 October 2009, Deutsche Pfandbriefbank AG has been operating under the new brand «pbb Deutsche Pfandbriefbank» as well as with a new logo and new corporate design on the market. The new brand was used for the first time at the international real estate exhibition Expo Real between 5 and 7 October 2009 in Munich. With this new brand, the external presentation of the Bank has also completed the merger between DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG to form Deutsche Pfandbriefbank AG.

Deutsche Pfandbriefbank AG has transferred operation and management of its IT infrastructure With effect from 1 November 2009, Deutsche Pfandbriefbank AG and its affiliated Group companies outsourced operation of its entire world-wide IT infrastructure to Fujitsu Services GmbH. This measure covers the operation of the data centres, the servers, the networks and other services.

Deutsche Pfandbriefbank AG is selling receivables from the Lehman Brothers insolvency and CDO portfolio In September 2009, Deutsche Pfandbriefbank AG successfully completed an auction for receivables resulting from the insolvency process of Lehman Brothers. During the auction, it sold virtually all of its receivables due from Lehman Brothers Holding and affiliated companies with a volume of around € 66.7 million. Deutsche Pfandbriefbank AG has realised a book profit as a result of the sale. In addition, in the fourth quarter of 2009, Deutsche Pfandbriefbank AG sold a portfolio of CDO and MBS securities with a volume of € 1.3 billion. This has resulted in particular in a reduction of the investment in US CDOs.

Capital market issues Deutsche Pfandbriefbank AG successfully issued a jumbo mortgage Pfandbrief with a volume of € 1.5 billion on 8 September 2009, and also issued a public jumbo Pfandbrief with a volume of € 1 billion on 14 October 2009. These were the first public issues of the institution for more than one year. Both issues were very positively received on the market and were oversubscribed. For the jumbo mortgage Pfandbrief, Deutsche Pfandbriefbank AG paid a premium of 50 basis points above the current

reference price in the swap market; for the public jumbo Pfandbrief, it paid a premium of 55 basis points above the current reference price on the swap market. At the beginning of 2010, Deutsche Pfandbriefbank AG successfully issued a further public jumbo Pfandbrief with a volume of € 1 billion on 11 January 2010. The current Pfandbrief has been issued with a coupon of 3.375% per annum, and has a term of seven years. Deutsche Pfandbriefbank AG paid a premium of 38 basis points above the current reference price on the swap market. With an issue price (re-offer price) of 99.254%, this is equivalent to a yield of 3.497% for the Pfandbrief. In addition, unsecured issues of € 1.6 billion were carried out in the year 2009. The issue volume of short-term deposits and commercial papers amounted to € 1.8 billion.

Personnel

Changes in the Management Board There have been the following personnel changes in the Management Board of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG between 1 January 2009 and 29 June 2009. The Management Board mandates of Dr. Matthias Achilles and Dr. Marcel Morschbach were extinguished with the merger between DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG.

There have been the following personnel changes in the Management Board at Hypo Real Estate Bank AG, which was renamed Deutsche Pfandbriefbank AG on 29 June 2009. On 15 January 2009, Charles Balch and Frank Hellwig stepped down from the Management Board, and Reinhold Güntner stepped down from the Management Board on 31 January 2009. Dr. Robert Grassinger terminated his mandate on the Management Board of Hypo Real Estate Bank AG as of 31 March 2009. The Supervisory Board appointed Manuela Better to the Management Board of Hypo Real Estate Bank AG with effect from 1 February 2009. She has assumed the function of Chief Risk Officer (CRO).

The Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG appointed Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen to the Management Board as of 1 October 2009. He has assumed the function of Chief Financial Officer (CFO). Dr. Bernhard Scholz was appointed as a member of the Management Board by the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank as of 1 January 2010. He is responsible for the Real Estate Finance division.

Ratings of Deutschen Pfandbriefbank AG

In the financial year 2009 and until 12 March 2010, the three mandated rating agencies, with regard to bank and covered bond ratings performed the following major rating changes:

In January 2009, ahead of the announced merger with the public sector cover pool of Hypo Real Estate Bank AG, Fitch Ratings set the rating of public sector Pfandbriefe of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank to «Watch Negative». At the beginning of February 2009, Moody's completed its review of the ratings, and downgraded the long-term rating of the banks by only 1 notch from A2 to A3 in anticipation of state support. The other ratings were confirmed, and the outlook for all ratings is negative. In a further rating action, Moody's confirmed its ratings for the Pfandbriefe of Hypo Real Estate Bank AG and DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and thus terminated the review for downgrade. At the beginning of April 2009, Standard & Poor's placed the bank ratings to «Credit Watch Positive» due to the expected state support. Following the Extraordinary General Meeting of HRE Holding on 2 June 2009, Fitch upgraded the short-term rating from F1 to F1+. The merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG into Hypo Real Estate Bank AG (now trading as Deutsche Pfandbriefbank AG) which took place as of 29 June 2009 did not have an impact on the ratings. At the end of November 2009, Fitch Ratings completed its continuous review of the public sector Pfandbriefe of Deutsche Pfandbriefbank AG and confirmed the AAA rating.

Ratings of Deutschen Pfandbriefbank AG and its covered bonds

as of 31 December 2009

		Standard & Poor's	Moody's	Fitch Ratings
Deutsche Pfandbriefbank AG	Long-term	BBB	A3	A-
	Short-term	Credit Watch Positive	Negative	Stable
	Outlook	A-2	P-1	F1+
Public Sector Pfandbrief		AAA ¹⁾	Aaa	AAA
Mortgage Pfandbrief		AAA ¹⁾	Aa3	AA+ ¹⁾

¹⁾ Review for a downgrade

Method of operation of the Supervisory Board

The Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG, formerly Hypo Real Estate Bank AG, consisted of the following persons between 1 January 2009 and 13 August 2009: Dr. Michael Endres (Chairman), Bernd Knobloch, Dr. h.c. Edgar Meister (until 18 May 2009), Hans-Jörg Vetter, Manfred Zaß (since 19 May 2009), Ursula Bestler (employees' representative) and Georg Kordick (employees' representative). Because the period of office of Dr. Endres, Mr. Knobloch, Mr. Vetter and Mr. Zaß on the Supervisory Board of HRE Holding expired at the end of the Annual General Meeting of HRE Holding on 13 August 2009, the above persons laid down their mandates on the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG at the end of 13 August 2009.

An Extraordinary General Meeting of Deutsche Pfandbriefbank AG on 13 August 2009 elected the following persons onto the Supervisory Board with effect from 14 August 2009: Dr. Bernd Thiemann, Dagmar Kollmann, Dr. Günther Bräunig and Dr. Hedda von Wedel. In the Extraordinary Supervisory Board Meeting on 14 August 2009, Dr. Bernd Thiemann was elected as the Chairman of the Supervisory Board and Dagmar Kollmann was elected as his Deputy.

Between 14 August 2009 and 31 December 2009, the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG consisted of the following persons: Dr. Bernd Thiemann (Chairman), Dagmar Kollmann (Deputy Chairperson), Dr. Günther Bräunig, Dr. Hedda von Wedel, Ursula Bestler (employees' representative) and Georg Kordick (employees' representative).

In the meeting of 26 January 2009, the Supervisory Board appointed Manuela Better as a member of the Management Board with effect from 1 February 2009. In its meeting of 15 May 2009, the Supervisory Board appointed Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen as a member of the Management Board with effect from 1 October 2009. Pursuant to the resolution of the Supervisory Board of 11 November 2009, Dr. Bernhard Scholz was appointed as a member of the Management Board with effect from 1 January 2010.

The Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG did not have any committees between 1 January 2009 and 31 December 2009.

In 2009, the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG held ten meetings and adopted five circular resolutions outside meetings. No member of the Supervisory Board missed more than half of the meetings.

The rules of procedure of the Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG were not changed in 2009.

The Supervisory Board and Management Board extensively discussed the measures regarding the liquidity and capital support for the

Bank and the restructuring of the Bank. The Supervisory Board was regularly and promptly informed by the Management Board with regard to the economic and financial development of Deutsche Pfandbriefbank AG, the business policy and planning, the strategy, the risk position, risk management, the liquidity strategy, all reportable exposures as well as other major events. The chairman of the Management Board was in constant contact with the chairman of the Supervisory Board with regard to major developments.

Regular discussions took place with regard to the development in lending business and lending policy as a whole, risk development, risk management, the focus of business policy as well as developments and trends on the markets in lending and funding business. The measures for overcoming the crisis which poses a threat to the very existence of the Bank were extensively discussed.

The Supervisory Board also considered the results of internal audits, annual and multi-year planning as well as the management and control mechanisms in lending, securities and derivatives business. Discussions took place with regard to the report on Compliance (including the Data Protection and Money Laundering Act), «Basle II» implementation, the verification of the necessary independence of the auditor, placing the audit engagement with the auditor and the fee agreement with the auditor.

The Supervisory Board would like to thank the Management Board and all employees of Deutsche Pfandbriefbank AG for their activities in the year under review.

Deutsche Pfandbriefbank AG as an employer in 2009

With the implementation of the strategic refocussing and restructuring of HRE which was adopted in the year 2008, the year 2009 experienced an extensive restructuring process in HRE, which also resulted in a streamlined organisation structure at Deutsche Pfandbriefbank AG and consequently led to considerable job cuts as well as closures of locations. At the same time, despite increasing competition on the market, new and highly qualified employees were recruited to strengthen strategically important staff and operating functions as part of the process of assuring the future competitiveness of the Bank.

The necessary negotiations regarding reconciliation of interests have been conducted as the basis for carrying out the restructuring measures in Germany. In addition, Management and the central Works Council in Germany have signed a framework agreement which specifies the measures following the restructuring process and which describes the rules of implementation for the restructuring process. The social plans which are also applicable for the entire duration of the restructuring process have also been agreed with the corresponding Works Council bodies.

In total, the number of employees of the Bank declined from 971 at the end of 2008 to 930 at the end of 2009. So far, the job cuts have been largely carried out in a socially compatible manner and with the agreement of the affected employees. Restructuring-related and compulsory redundancies have so far been avoided in Germany.

With the merger between Depfa Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG, which was entered in the commercial register at the end of June 2009, the employment agreements of the employees were continued in unchanged form at the new employer. In addition, the employment agreements of most HRE Holding employees were transferred to Deutsche Pfandbriefbank AG in 2009 by way of a Group transfer process. Partial secondments of employees of Deutsche Pfandbriefbank AG assured the functions which are necessary for the Holding as the ultimate parent company of the Group.

With effect from 1 November 2009, the Deutsche Pfandbriefbank Group outsourced operation of the Group's world-wide IT infrastructure to Fujitsu Services GmbH. This measure covers the operation of the data centres, the servers and the networks. The outsourcing arrangement also included «end user computing», i.e. support for the workplace PCs and their application as well as general support. Overall, 48 internal employees who previously had been employed in the IT infrastructure of the Group were taken over by Fujitsu Services GmbH at their existing locations as of 1 November.

The adjusted fluctuation in Deutsche Pfandbriefbank AG in 2009 was 14.69%. Fluctuation due to employment agreement being terminated by the employee or the Bank and due to the expiry of temporary agreements, excluding persons leaving the Company as a result of death, retirement, early retirement, a cancellation agreement or Group transfer.

Employees' compensation report

Variable compensation 2009 Because of the still difficult situation on the financial markets, the fact that the results of the Group are still negative and also because the support is still necessary, the Management Board does not plan to prepare a budget for 2009 for discretionary variable compensation in the relevant local legal framework, nor does it plan to make any payment in this respect. As was the case in 2008, this is applicable for all Group companies and locations.

However, the Management Board is currently liaising with major interest groups in order to determine that a voluntary one-off payment is to be made instead of variable compensation. With regard to the planned substitute solution, the Management Board has emphasised the need to assure operational stability and avoid operational risks,

and focussed thereby on management and motivation of key staff in the critical phase of restructuring.

The purpose, legal background, extent and contents of this payment differ from the discretionary variable compensation in the past. With regard to such a substitute solution, the payment can therefore be made only to employees who in return have waived their entitlement to any payment of discretionary variable compensation for the year 2009 in a legally effective manner.

With regard to the form of this «strategic solution 2009», the planned compensation payment is to be based on standard and regionally differentiated compensation modules which are linked to the employee's basic salary, with due consideration being given to a contribution and performance weighting. For the contribution and performance weighting, the contributions and performance of the employee with regard to the stabilisation, restructuring and repositioning of the Group are to be taken into account on an overall basis. Some of the payment is to be postponed for certain employees.

The Supervisory Board and the owner have been notified and involved with regard to the «strategic solution 2009». The co-determination rights of the employees' representatives in Germany have been safeguarded.

Remuneration Committee The Management Board set up a Remuneration Committee on 22 January 2010 as a result of the BaFin circular 22/2009 «Regulatory requirements applicable for the remuneration systems of institutions» which was published on 21 December 2009. The Remuneration Committee consists of representatives from Personnel, the Sales units as well as the Value Portfolio, Risk Controlling and Management, Compliance/Corporate Governance, Finance as well as – as a member without voting rights within the framework of his duties – a representative of Internal Audit. In order to emphasise the special role of the Remuneration Committee, Frank Krings, in his capacity as Chief Operating Officer and in his role as Personnel Director, has been nominated as the chairman of the Remuneration Committee.

The major tasks of the Remuneration Committee have so far been:

- > Intense involvement with and appraisal of the «strategic solution 2009» in the context of the legal/regulatory requirements, as well as
- > The development of a proposal for the applicability of the special requirements set out in Section 4 of the BaFin circular (positive self-assessment) as well as
- > In conjunction with the interpretation of Section 4 of the BaFin circular, the development of a proposal for defining the risk-related functions («risk taker») for which the special requirements of Section 4 of the BaFin circular are applicable.

Only the Managing Directors of Deutsche Pfandbriefbank AG have been proposed as risk-related positions (risk taker) for the year 2009. The Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG have approved the proposal of the Remuneration Committee and have adopted the corresponding resolutions in this respect. This decision recognises that the overriding objective of the Group for the year 2009 was to reduce risks as well as to restructure and reposition the Group. In addition, in the year 2009, the Management Board was responsible for all major decisions in connection with key risk positions.

Introduction of a new compensation system starting in 2010 In line with the regulatory requirements (long-term nature, sustainability, transparency and adequacy) and also in view of the interests of the public «stakeholders», it is necessary for a new compensation system to be introduced starting in 2010. For this purpose, major preparatory work was carried out in 2009, in particular a thorough classification and allocation of employee functions and a comprehensive regionally differentiated salary study. Key structure elements of the new compensation system have been developed, and the Supervisory Board was notified extensively of the status of the work. There are plans for further liaison with the various interest groups to be completed in the first half of 2010.

Sustainability

Corporate culture The promotion of an open corporate culture is a key element of the corporate culture. In addition to the economic focus, non-financial factors are also taken into consideration. For instance, the general credit principles of Deutsche Pfandbriefbank Group define ethical principles for extending loans which are consistent with the code of conduct which is applicable for all members of staff.

In addition, the corporate culture also aims to promote and maintain an environment in which life is worth living. Care is taken to ensure that manufacturers and suppliers meet the defined environmental protection requirements and that they are correspondingly certified. Internally, this requirement is satisfied in various ways, e.g. by way of procedures which use reduced volumes of paper or by way of using modern energy-saving equipment.

Social commitment Deutsche Pfandbriefbank Group continued to meet its social responsibility in the year 2009 mainly by way of its two foundations: the Hypo Real Estate Foundation, Munich as well as the Foundation for Art and Science of the former Hypo Real Estate Bank International AG, Stuttgart. Since they were originally established in 1968 and 1987 respectively by the predecessor institutions of Deutsche Pfandbriefbank AG, the foundations have had independent capital which is not linked in any way to the Bank. This capital is used exclusively for fulfilling the aims of the foundation. In this way, despite the special financial situation of Deutsche Pfandbriefbank Group in the year under review, Deutsche Pfandbriefbank Group was still able to meet its social responsibility with regard to promoting art, culture and science. The two foundations do not have any of their own personnel. The foundation work is provided free-of-charge to the foundations in the form of ongoing personnel support of Deutsche Pfandbriefbank AG.

The **Hypo Real Estate Foundation** supports concepts and exhibitions. On the other hand, with its architecture prize which enjoys nation-wide recognition, it takes the initiative itself for improving the architectural culture of commercial properties in Germany. Beyond the architecture prize, the foundation also awards grants in the fields of music and art.

The **Foundation for Art and Science** of the former Hypo Real Estate Bank International AG supports intellectual and artistic work particularly in the fields of literature, painting, sculpture, music, the theatre, architecture/design, regional and cultural studies as well as customs and traditions – focussing on Baden-Württemberg. It also awards a foundation prize in these areas every one to two years.

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, whose shares are completely held by 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 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 subsidiary as of 30 June 2009 (so-called predecessor accounting).

In addition, HRE Holding sold its subsidiary pbb Services GmbH (formerly 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. The income statement of the year 2009 includes both companies since the date of the merger respectively the purchase. 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 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 consolidated financial statements of Deutsche Pfandbriefbank AG for the period ending 31 December 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 2009						
in € million		Combined	Deutsche Pfand-	DEPFA Deutsche	pbb Services	Consolidation
		1.1.–31.12.2009	briefbank Actual	Pfandbriefbank	1.1.–30.6.2009	1.1.–30.6.2009
			1.1.–31.12.2009	1.1.–30.6.2009		1.1.–30.6.2009
Operating performance						
Operating revenues	653	561	57	35	–	–
Net interest income and similar income	863	785	78	–	–	–
Net commission income	–66	–60	–6	–	–	–
Net trading income	–44	–45	1	–	–	–
Net income from financial investments	–43	–43	–	–	–	–
Net income from hedge relationships	–23	–6	–17	–	–	–
Balance of other operating income/expenses	–34	–70	1	35	–	–
Provisions for losses on loans and advances	1,891	1,890	1	–	–	–
General administrative expenses	305	259	12	34	–	–
Balance of other income/expenses	18	16	–	2	–	–
Pre-tax profit	–1,525	–1,572	44	3	–	–
Key ratios in %						
Cost-income ratio	46.7	46.2	21.1	97.1		

Key Financials 2008							
in € million		Combined	HRE Bank	HRE Bank	DEPFA Deutsche	pbb Services	Consolidation
		1.1.–31.12.2008	Actual	International	Pfandbriefbank	1.1.–31.12.2008	31.12.2008
			1.1.–31.12.2008	1.1.–30.9.2008	1.1.–31.12.2008	1.1.–31.12.2008	
Operating performance							
Operating revenues	–744	–1,152	351	51	51	–45	–45
Net interest income and similar income	1,092	711	298	83	–	–	–
Net commission income	73	23	54	–4	–	–	–
Net trading income	–726	–655	–26	–45	–	–	–
Net income from financial investments	–1,235	–1,255	19	1	–	–	–
Net income from hedge relationships	–11	–22	–1	12	–	–	–
Balance of other operating income/expenses	63	46	7	4	51	–45	–45
Provisions for losses on loans and advances	1,236	1,104	133	–1	–	–	–
General administrative expenses	254	107	120	26	46	–45	–45
Balance of other income/expenses	–142	–134	1	–8	–1	–	–
Pre-tax profit	–2,376	–2,497	99	18	4	–	–
Key ratios in %							
Cost-income ratio	>100.0	>100.0	34.2	51.0	90.2		

In the financial year 2009, the development in earnings of Deutsche Pfandbriefbank Group was affected by its specific situation and the continued difficult situation in lending and particularly in real estate financing. In consequence, pre-tax profit amounted to € – 1,525 million and was negative as expected. This loss was attributable to considerable impairments, which mainly affected loans on real estate financings. In addition, net commission income was depressed incurred for external liquidity support, without which, however, it would not have been assured for Deutsche Pfandbriefbank Group to continue as a going concern.

The pre-tax profit of 2008 was also affected by the crisis at the Group and the situation on the difficult markets; the figure of € – 2,376 million was lower than the current figure. The main reasons were significant impairments and reductions in value to be recognised in the income statement in relation to trading assets and financial assets in the form of Collateralised Debt Obligations (CDOs) and Mortgage Backed Securities (MBS) as well as considerable provisions for losses on loans and advances.

Operating revenues Operating revenues amounted to € 653 million, and were thus € 1,397 million higher than the corresponding figure for 2008, when operating revenues were negative with € – 744 million. The increase is solely attributable to net trading income and net income from financial investments which were by far less negative, due mainly to stabilising capital and financial markets.

Net interest income of € 863 million was lower than the corresponding prior year figure of € 1,092 million. The decline is attributable to higher exceptional factors in the prior year and also to the process of reducing interest-bearing assets which was carried out consistently throughout 2009. Impairments recognised in relation to some subordinated capital instruments resulted in income of € 138 million in 2009 (prior year: € 353 million). In addition, the one-off revenues attributable to sales of receivables, premature repayment penalties as well as repurchasing and redemptions of financial liabilities also declined compared with the prior year (2009: € 40 million, 2008: € 78 million). Furthermore, net commission income was affected by the declining portfolio holding as well as the default of borrowers and the associated interest defaults. So-called «unwinding», i.e. the extrapolation of the cash value of expected future cash flows, compensates to some extent for the effect attributable to the default of borrowers. In the first half of 2009, a positive effect was achieved as a result of income from money market operations. As a result of falling interest rates on the money market, HRE was able to take advantage of lower refinancing expenses in conjunction with constant revenues on the assets side of the balance sheet. This factor was felt primarily in the first half of 2009. Since mid-2009, it has not had a significantly positive impact on the net interest income of Deutsche Pfandbriefbank Group because interest rates are now stable.

Net commission income amounted to € – 66 million compared with € 73 million in the previous year. The decline is primarily attributable to expenses of € – 154 million incurred for the guarantees in connection with the liquidity support provided by the SoFFin and the German Federal Government. In the prior year, such expenses were only incurred in the fourth quarter (€ – 12 million). The expenses for liquidity support of the current year contain a profit-related fee. In December 2009 as expected the syndicate from the financial sector abandoned the profit-related fee in the course of the restructuring of the liquidity support granted in November 2008. In contrast, the federal government in its capacity as guarantor has not yet waived the profit-related fee. Therefore a liability of € 44 million was recognized and € 5 million were related to the months of November and December 2008.

The net trading income of € – 44 million reported for 2009 was much less negative than the corresponding prior year figure (€ – 726 million). However, the development of the portfolios and assets was unequal. The valuation losses of € – 58 million in relation to the holdings of embedded derivatives in synthetic CDOs which have to be separated were significantly less negative compared to the prior year level (2008: € – 395 million). In contrast, the latent default risk inherent in customer derivatives increased. For this, Deutsche Pfandbriefbank Group creates provisioning, a so-called counterparty risk adjustment, in line with the increasing probability of default of credit receivables. These additions amounted to € – 151 million in 2009 (2008: € – 24 million). Furthermore, an income of € 175 million resulted from a HRE internal guarantee for the default of a credit insurer for CMBS (in 2008: expenses of € – 393 million). In this respect a positive factor was the lower probability of default in connection with the restructuring of a US monoline insurer.

Impairments and write-ups in relation to securities as well as results from the disposal of securities are shown under net income from financial investments amounted in 2009 to € – 43 million (2008: € – 1,235 million). The substantial losses of the prior year were mainly attributable to impairments recognised in relation to cash CDOs (2008: € – 762 million including a partial reversal of € 70 million of the model reserve created in the year 2007) and in relation to MBS (2008: € – 464 million). In contrast, in the year 2009 impairments on cash CDOs amounted to € – 77 million (including a partial reversal of € 12 million of the model reserve created in the year 2007) and impairments on MBS of € 89 million were reversed. In addition, the portfolio-based allowances in relation to LaR financial assets were increased by € – 10 million (2008: € – 24 million) and a building impaired by € – 33 million.

The net income from hedge relationships was negative at € – 23 million, and was thus lower than the corresponding prior year figure of € – 11 million. The net income from hedge relationships includes hedge inefficiencies of € – 24 million (2008: € 15 million)

within the range of 80 % to 125 % permitted under IAS 39 as well as the valuation result of € 1 million (2008: € – 26 million) resulting from «designated at Fair Value through Profit or Loss» (dFVTPL) assets and related derivatives. The hedge inefficiencies resulted mainly from the volatility of short-term interest rates. This had a positive impact on net interest income in the period under review, and had a negative impact on the net income from hedge relationships.

The balance of other operating income/expenses amounted to € – 34 million (2008: € 63 million), and resulted primarily from expenses from currency translation (in particular: US \$) of € – 52 million (2008: income of € 72 million). The currency translation effect is mainly due to impairments on foreign currency assets. The income results from pbb Services GmbH which does services to sister companies or the HRE Holding.

Provisions for losses on loans and advances As was the case in the prior year, considerable additions to provisions for losses on loans and advances were again necessary in 2009 as a result of the deterioration in the situation on the commercial real estate markets. Overall, provisions for losses on loans and advances amounted to € 1,891 million (2008: € 1,236 million).

The significant increase in provisions for losses on loans and advances for real estate financings was due to the further deterioration in regional economic conditions of real estate markets, particularly in North America, Southern Europe, Great Britain and, to an increasing extent, Germany. The difficult economic conditions, due to the increasing vacancy rates and illiquid markets, have resulted in declines in the value of real estate and thus, indirectly, in increasing levels of loan defaults. In particular, the lower values of real estate have had an impact on financing arrangements without any direct possibility of recourse to the ultimate debtor, which account for most of the Group's financing arrangements, as well as junior financing tranches.

Portfolio-based allowances increased by € 126 million (2008: addition of € 295 million). The expected losses of the holdings have again increased, due to the deterioration in the credit standing of some debtors and the related increase in probability of default. In accordance with IAS 39, portfolio-based allowances are created only for receivables for which there are no indications of an individual impairment. With respect to the period between the occurrence and the identification of an impairment the accounting estimates were adjusted due to the improved credit processes. Further adjustments compared to the prior year were done to reflect the economic cycle as this is reflected in the historic loss rates. Due to the changed parameters the portfolio based provisions decreased by € 264 million.

General administrative expenses General administrative expenses have increased to € 305 million, compared with € 254 million

in the prior year. Although the workforce declined from 963 employees as of 31 December 2008 to 926 employees in 2009, personnel expenses increased. The increase in workforce due to the transfer of employees from HRE Holding to Deutsche Pfandbriefbank AG was partly compensated by the downsizing in the course of transferring the responsibilities for management and operation of the IT infrastructure from pbb Services GmbH to Fujitsu Services GmbH. The operating expenses were above the prior year level due to increased consulting fees and IT expenses. The higher IT expenses resulted primarily from the project New Evolution for aligning the processes and IT infrastructure. Additional consultancy costs have been incurred starting in the fourth quarter of 2009 for the project involving the outsourcing of non-strategic assets to a deconsolidated environment. The cost-income ratio, i.e. the ratio between general administrative expenses and operating revenues, amounted to 46.7 % in 2009 (2008: > 100 %).

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 HRE and the Deutsche Pfandbriefbank Group. In contrast, in 2009 restructuring provisions could be reversed with the effect that the balance of other income/expenses amounts of € 18 million (compared with € – 142 million in 2008).

Pre-tax profit/loss Pre-tax result was negative at € – 1,525 million in 2009 (2008: € – 2,376 million) as expected on the beginning of the financial year 2009.

Business segment Commercial Real Estate

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

In the fiscal year 2009, pre-tax profit amounted to € – 1,457 million, and was lower than the corresponding previous year figure of € – 350 million. The decline is attributable primarily to lower operating revenues and higher provisions for losses on loans and advances.

Operating revenues declined to € 587 million, compared with € 876 million in the prior year. Net interest income fell to € 632 million (2008: € 756 million). The decline is attributable to the constant reduction in loans. In addition, net interest income was negatively affected by the default of borrowers and the related defaults in interest payments. This is to some extent offset over a period of time by way of «unwinding», i.e. the process of extrapolating the present value of expected future cash flows. The prior year figure also included profits of € 10 million from the disposal of borrowers' note loans. Net commission income of € 97 million was unchanged com-

pared with the corresponding prior year figure (2008: € 95 million). Lower income from the reduced portfolio holdings was offset by commissions which were not syndicated as originally planned, and which therefore started to be recognised in the income statement. In addition, the income from taking out hedges for customers was slightly above the prior year (€ 23 million in 2009 compared with € 18 million in 2008). Net trading income of € – 151 million was attributable to the latent default risk of customer derivatives, for which a position had been created. In the prior year, the net trading income of € – 45 million was attributable to interest positioning. Net income from financial investments in the prior year (€ 58 million) was attributable to profits generated by the disposal of securities. In 2009, only a very limited amount of such disposal profits was realised. Because the changes in the value of the underlyings were mainly 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 € 6 million (2008: € 12 million).

In the years 2008 and 2009, there was a dramatic deterioration in the situation on the commercial real estate markets. The solvency of customers, which in many cases depends to a considerable extent

on the cash flows generated by the financed properties, was very negatively affected by rising vacancy rates and the difficulty of marketing in particular new properties and refurbished properties. These problems mainly affected real estate financing for hotels, office properties and retail properties. In line with the negative development on the real estate markets in Great Britain, Spain and the USA, exposures in these regions were particularly hard hit. Material impairments recognised in relation to individual properties in Germany also had an impact as a result of their significance in relation to the overall portfolio. Provisions for losses on loans and advances amounted to € 1,866 million for the whole of 2009; of this figure, individual allowances accounted for € 1,723 million and portfolio-based allowances for € 142 million. Last year, allocations to provisions for losses on loans and advances amounted to € 1,066 million.

General administrative expenses (€ 177 million) were higher than the level of the previous year (€ 155 million). The increase is mainly due to the shift of activities from Corporate Center into the business segments. Because operating revenues declined and general administrative expenses increased, the cost-income ratio deteriorated to 30.2% (2008: 17.7%).

Key Financials Commercial Real Estate in € million	Combined 1.1. – 31.12. 2009	Combined 1.1. – 31.12. 2008
Operating performance		
Operating revenues	587	876
Net interest income and similar income	632	756
Net commission income	97	95
Net trading income	– 151	– 45
Net income from financial investments	3	58
Net income from hedge relationships	–	–
Balance of other operating income/expenses	6	12
Provisions for losses on loans and advances	1,866	1,066
General administrative expenses	177	155
Balance of other income/expenses	– 1	– 5
Pre-tax profit	– 1,457	– 350
Key ratios in %		
Cost-income ratio	30.2	17.7

Business segment Public Sector

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

Operating revenues increased to € 118 million, compared with € 63 million in the prior year. The increase resulted from a higher net interest income and an improved net trading income. Net interest income increased from € 74 million in 2008 to € 118 million in 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 € –7 million compared with € –3 million in the year 2008. Net trading income amounted to € 22 million

(2008: € –24 million) and resulted mainly from valuation profits of stand-alone derivatives. Hedge inefficiencies within the range permitted under IAS 39 resulted in negative net income from hedge relationships of € –16 million (2008: € 12 million). The cost is an inverse effect of the corresponding income seen in the fourth quarter of 2008.

Additions to provisions for losses on loans and advances amounted to € 3 million, and resulted from portfolio-based allowances (2008: € 0 million). It was not necessary for any additions to individual allowances to be recognised. As a result of the contraction of the workforce, general administrative expenses declined from € 26 million in the corresponding prior year period to € 23 million. Because operating revenues increased and general administrative expenses declined, the cost-income ratio improved to 19.5% compared with 41.3% last year.

Key Financials Public Sector in € million	Combined 1.1. – 31.12.2009	Combined 1.1. – 31.12.2008
Operating performance		
Operating revenues	118	63
Net interest income and similar income	118	74
Net commission income	–7	–3
Net trading income	22	–24
Net income from financial investments	–	1
Net income from hedge relationships	–16	12
Balance of other operating income/expenses	1	3
Provisions for losses on loans and advances	3	–
General administrative expenses	23	26
Balance of other income/expenses	3	–8
Pre-tax profit	95	29
Key ratios in %		
Cost-income ratio	19.5	41.3

Corporate Center

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 majority of costs of the liquidity support and certain administrative expenses of backoffice operations.

The changed situation of the Deutsche Pfandbriefbank Group and the problems arising from the crisis on some markets had a significant impact in the Corporate Center. In consequence, pre-tax profit was negative at € – 163 million. The prior year figure of € – 2,055 million was affected by the impairments recognised in relation to structured products.

Net interest income was € 113 million, compared with a prior year figure of € 262 million. In both years net interest income benefited from the impairments of some instruments of subordinated capital (2009: € 138 million, 2008: € 353 million). 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 declined from € – 19 million to € – 156 million. Net trading income of € 85 million (2008: € – 657 million) was affected by an income of € 175 million as the result of an internal HRE guarantee for the failure of a guarantee for CMBS (in 2008: expenses of € – 393 million). This income was partly affected by changes in

valuation of synthetic CDOs which had to be recognised in income statement. However, these expenses were significantly lower than the prior year level (2009: € – 58 million; 2008: € – 395 million). In addition, net trading income was budened by changes in the market value of stand-alone derivatives. Net income from financial investments of € – 46 million (2008: € – 1,294 million) mainly included impairments recognised in relation to financial investments. However, the impairments recognised in relation to cash CDOs (€ – 77 million) were considerably lower than in the corresponding prior year (€ – 762 million). In addition, impairments in relation to MBS of € 89 million were reversed whereas impairments of € – 464 million were necessary in the prior year. In addition, a building was impaired by € – 33 million. Hedge inefficiencies within the range permitted under IAS 39 caused negative net income from hedge relationships of € – 7 million (2008: € – 23 million). The balance of other operating income/expenses mainly comprised negative effects attributable to currency translation, which were partly compensated by income of the pbb Services GmbH from services to sister companies or HRE Holding.

Provisions for losses on loans and advances amounted to € 22 million compared with € 170 million in the prior year. General administrative expenses of € 105 million were higher than the corresponding prior year figure (€ 73 million) due to consultancy fees. The balance of other income/expenses was affected by reversals of restructuring provisions whereas in the prior year additions to restructuring provisions had been necessary.

Key Financials Corporate Center in € million	Combined 1.1. – 31.12.2009	Combined 1.1. – 31.12.2008
Operating performance		
Operating revenues	– 52	– 1,683
Net interest income and similar income	113	262
Net commission income	– 156	– 19
Net trading income	85	– 657
Net income from financial investments	– 46	– 1,294
Net income from hedge relationships	– 7	– 23
Balance of other operating income/expenses	– 41	48
Provisions for losses on loans and advances	22	170
General administrative expenses	105	73
Balance of other income/expenses	16	– 129
Pre-tax profit	– 163	– 2,055
Key ratios in %		
Cost-income ratio	>100.0	>100.0

Development in Assets

Assets						
in € million	31.12.2009	Combined 31.12.2008	HRE Bank 31.12.2008	DEPFA Deutsche Pfandbriefbank 31.12.2008	pbb Services 31.12.2008	Consolidation 31.12.2008
Cash reserve	618	702	546	156	–	–
Trading assets	1,435	1,646	131	1,515	–	–
Loans and advances to other banks	78,151	81,392	72,126	11,879	10	–2,623
Loans and advances to customers	91,221	103,310	69,938	33,377	–	–5
Allowances for losses on loans and advances	–3,326	–1,841	–1,841	–	–	–
Financial investments	30,914	39,387	28,934	10,453	–	–
Property, plant and equipment	10	18	12	4	2	–
Intangible assets	28	30	23	–	7	–
Other assets	11,801	12,656	10,204	2,449	6	–3
Income tax assets	4,365	4,519	4,423	95	1	–
Current tax assets	131	114	82	32	–	–
Deferred tax assets	4,234	4,405	4,341	63	1	–
Total assets	215,217	241,819	184,496	59,928	26	–2,631

The former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and pbb Services 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 pbb Services. 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 € 215,2 billion as of 31 December 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. Holdings were also reduced as a result of a deliberate strategy of streamlining non-strategic assets. Particular mention has to be made in this respect of the sale of CDOs and MBS (nominal value of € 1.3 billion in total). Total assets also declined as a result of the impairments recognised in relation to receivables and securities and as a result of the deconsolidation of special purpose entities after the sale of the held tranches.

Development in the Financial Position

Equity and liabilities						
in € million	31.12.2009	Combined 31.12.2008	HRE Bank 31.12.2008	DEPFA Deutsche Pfandbriefbank 31.12.2008	pbb Services 31.12.2008	Consolidation 31.12.2008
Liabilities to other banks	67,625	60,191	56,464	5,448	5	-1,726
Liabilities to customers	12,378	14,384	13,985	399	–	–
Liabilities evidenced by certificates	109,193	140,189	95,461	45,630	–	-902
Trading liabilities	1,872	2,202	1,033	1,169	–	–
Provisions	153	247	168	75	4	–
Other liabilities	13,635	15,014	11,118	3,887	9	–
Income tax liabilities	3,733	3,761	3,576	185	–	–
Current tax assets	85	89	31	58	–	–
Deferred tax assets	3,648	3,672	3,545	127	–	–
Subordinated capital	3,895	4,419	2,237	2,182	–	–
Liabilities	212,484	240,407	184,042	58,975	18	-2,628
Equity attributable to equity holders	2,733	1,412	454	953	8	-3
Subscribed capital	380	380	380	108	3	-111
Silent participation	999	–	–	–	–	–
Additional paid-in capital	5,037	3,739	2,988	416	–	335
Retained earnings	-1,310	1,043	688	582	–	-227
Revaluation reserve	-858	-1,388	-1,239	-149	–	–
AfS reserve	-328	-424	-275	-149	–	–
Cash flow hedge reserve	-530	-964	-964	–	–	–
Consolidated loss/profit 1.1.–31.12.	-1,515	-2,362	-2,363	-4	5	–
Minority Interest in equity	–	–	–	–	–	–
Equity	2,733	1,412	454	953	8	-3
Total equity and liabilities	215,217	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 € 3.6 billion as of 31 December 2009, compared with € 2.8 billion as of 31 December 2008. Including the revaluation reserve, equity accordingly amounted to € 2.7 billion as of 31 December 2009 (31 December 2008: € -1.4 billion).

Following the recapitalisation of the Deutsche Pfandbriefbank Group by the SoFFin, equity increased by € 2.3 billion in 2009. The increase is split into two components: In November 2009, SoFFin paid a silent participation of € 1.0 billion to the Deutsche Pfandbriefbank AG. This silent participation is reported in a separate line under equity. In addition, in November 2009, SoFFin paid a figure of € 1.3 billion

into the reserve of Deutsche Pfandbriefbank AG. These payments are shown under additional paid-in capital.

In line with the regulations of IAS 32, the expenses of € 3 million which are attributable directly to the capital increases are shown directly in equity.

The revaluation reserve amounted to € -0.9 billion (31 December 2008: € -1.4 billion). The AfS reserve improved to € -0.3 billion as of 31 December 2009, compared with € -0.4 billion as of 31 December 2008. This positive development is attributable to improvements in credit spreads. In addition, the AfS reserve was also less negative as a result of the impairments and amortisation of securities which were reclassified in the course of the fiscal year 2008 in accordance with the IAS 39 amendment «Reclassification of Financial Assets» which was adopted by the IASB in October 2008 and endorsed by the EU. The cash flow hedge reserve amounted to

€ –0.5 billion, compared with € –1.0 billion at the end of last year. The change was mainly attributable to maturities of derivatives and the lower level of interest rates in the course of the year.

Total group liabilities amounted to € 212.5 billion as of 31 December 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.

The Deutsche Pfandbriefbank Group took advantage of support provided by the SoFFin. These supports, mainly paid out by the German Bundesbank, are shown mainly under the items liabilities to other banks and securitised liabilities. Moreover, liquidity support amounting to € 61.9 billion (31 December 2008 € 59.4 billion) were passed down to the sister company DEPFA Bank plc. 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 DEPFA 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 € 0.7 billion as of 31 December 2009 (31 December 2008: € 1.9 billion), mainly due to the cancellation of performance guarantees. The other commitments declined to € 2.7 billion compared with € 5.3 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 € 2.6 billion as of 31 December 2009 compared with € 5.2 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.

Summary

The income statement for 2009 very much reflected the specific and extremely difficult situation of Deutsche Pfandbriefbank Group as well as the crisis on the real estate markets. It was necessary for significant impairments to be recognised primarily in relation to commercial real estate financings, and also in relation to securities. In addition, results of operations were depressed by the expenses of the support measures which were provided. Overall, pre-tax result was negative at € –1,525 million.

Events after 31 December 2009

Financial Review
> Financial Report
>> **Development in Earnings**
>> **Summary**
> **Events after 31 December 2009**

On 21 January 2010, HRE Holding following liaison with SoFFin submitted an application to the German Financial Markets Stabilisation Agency (FMSA) for the establishment of a deconsolidated environment aimed at reducing assets in a value preserving manner. It is intended to transfer balance sheet items of Deutsche Pfandbriefbank Group no longer strategically required for the realignment of the company as the strategy core bank of HRE to this deconsolidated environment. The transfer is scheduled to take place during the second half of 2010, once all necessary approvals have been obtained from the responsible corporate bodies and institutions. There is no legal right to the establishment of the deconsolidated environment. FMSA has the discretionary authority to establish it.

Deutsche Pfandbriefbank AG issued a public sector jumbo pfandbrief amounting to € 1 billion on 11 January 2010. The seven year pfandbrief has a 3.375 percent coupon.

Apart from the above, no other notable events have taken place after 31 December 2009.

Risk Report

The situation on the capital markets increasingly stabilised in individual markets in the course of 2009 (with the exception of spreads for government bonds in some south european countries). In many rating groups and maturities, the credit spreads were considerably lower than the levels seen at the end of 2008.

On the real estate markets, the rate of the downward trend in prices for commercial real estate has slowed down, and there are indications of the situation stabilising in certain areas. However, prices are still down compared with previous year levels. There is however still further room for reversals due to the high, partly still increasing vacancy rates of the commercial real estate market.

In the course of 2009, the refinancing situation of Hypo Real Estate Group (HRE) stabilised as a result of the liquidity and capital support measures which are extensively detailed in the chapter entitled «Major events» in the management report. The second half of 2009 was the first time since the beginning of the crisis that Deutsche Pfandbriefbank Group was able to place the initial private placings and benchmark transactions on the market.

However, the Deutsche Pfandbriefbank Group is again reliant on the liquidity facilities being extended in the year 2010. There are plans for market placings of Pfandbriefe and unsecured transactions; however these will only be able to reduce the liquidity support to a very limited extent.

The Deutsche Pfandbriefbank Group is integrated in the enterprise-wide risk management system of HRE. Reported portfolio holdings and risk ratios as of 31 December 2009 are also presented combined for 31 December 2008 for the Deutsche Pfandbriefbank Group – where such figures can be determined retrospectively.

Organisation and principles of risk and capital management

In line with the waiver ruling which was applicable for the former Hypo Real Estate Bank AG and which is also applied for the Deutsche Pfandbriefbank Group, HRE has installed a group-wide risk management and risk controlling system. For the entire first half of 2009, the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG additionally had its own risk management and controlling system which was consistent with the group-wide system and which is described in detail in the Risk Report of the annual report 2008 of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG.

All tasks in accordance with Section 25a KWG with regard to uniform risk identification, measurement and limitation as well as risk management are specified centrally by HRE. Operational implementation is the responsibility of the respective subsidiary institutions and thus also of Deutsche Pfandbriefbank AG which is responsible for the

Deutsche Pfandbriefbank Group and which was included in the risk management and risk controlling system of HRE in the first half of 2009 via the predecessor institutions.

Organisation and committees

The principles, methods and processes of the risk management system of HRE are specified centrally by risk management and controlling of HRE Holding and are applied in the Deutsche Pfandbriefbank Group. Apart from to the Credit Committee, which is responsible for credit decisions in the Deutsche Pfandbriefbank Group, the committees detailed in the following have been set up at the HRE Group level with the involvement of the respective decision-makers of the Deutsche Pfandbriefbank Group.

The Management Board of HRE Holding is responsible for the group-wide risk management system, and is responsible for taking decisions relating to all strategies and the main issues of risk management and organisation of the Group. The risk management system is a system which covers all business activities of the Group, and comprises the plausible and systematic identification, analysis, valuation, management, documentation and communication of all major risks and related monitoring on the basis of a defined risk strategy which is revised annually. The members of the Management Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG, who also exercise their respective functions in the HRE Holding Management Board, bear overall responsibility for all strategic and operational decisions of the Deutsche Pfandbriefbank Group on the basis of the specifications of HRE. Key components in this respect are set out in the following. Key components are:

- > Defining, updating and communicating business and risk strategies as the basis of business activities and risk acceptance for Deutsche Pfandbriefbank Group
- > Defining and improving organisation structures in particular for risk management, which ensures that all major risks of Deutsche Pfandbriefbank Group are managed and monitored
- > Adopting credit competence guidelines as a decision-making framework along the credit processes of Deutsche Pfandbriefbank Group
- > Taking decisions regarding (portfolio) management measures outside the competences which have been transferred

The Management Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG informs the Supervisory Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG changes in group-wide business and risk strategies, the risk profile and the specific business and risk strategies of the Deutsche Pfandbriefbank Group.

Organisation of risk management of HRE Holding

as of 31 December 2009

Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE Holding AG

Management Board of HRE Holding

Sign off and special conditions of the proposal of the Risk Committee

Risk Committee (RC)

Proposal for approval to the Management Board
 Coordination and cooperation with the Asset and Liability Committee

Asset and Liability Committee (ALCO)

Coordination and cooperation
 with the Risk Committee

Credit Committee

subsidiaries

Watchlist Committee

Risk Provisioning Committee

Management Board of subsidiaries

The Risk Management and Liquidity Strategy Committee (RLA) of the Supervisory Board of HRE Holding which is responsible for the overall Group of HRE deals primarily with management of the risk situation as well as the monitoring, establishment and further development of an efficient risk management system as well as liquidity management and assurance of HRE in which the Deutsche Pfandbriefbank Group is integrated. Since the beginning of 2009, major and high-risk exposures of HRE and thus also of the Deutsche Pfandbriefbank Group as well as all increases to existing individual allowances and the creation of new individual allowances in excess of € 5 million are notified to the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of HRE on a weekly basis.

The **Risk Committee (RC)** (RC) of HRE consists of the Chief Risk Officer (CRO; chairman), the Chief Financial Officer (CFO), the Chief Operating Officer (COO), the Chief Credit Officers (CCOs) of the operating segments as well as the Heads of Risk Management & Control and Global Workout. In general, the committee meets on a monthly basis and adopts group-wide effective guidelines/policies (policies and guidelines have to be approved by the Management Board), methods for risk measurement, the related parameters as well as methods of monitoring all risk types. It submits decision-making proposals to the Management Board of HRE Holding and the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG with regard to risk strategies and limits for all risk types.

The RC monitors the development of economic capital, the risk cover funds, the credit portfolio and the compliance with limits of HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group respectively. It takes decisions with regard to suitable measures of credit risk management.

Adaption and implementation of the decisions which are taken are the responsibility of the organisation structure of the CROs and CCOs of Deutsche Pfandbriefbank Group or Treasury and Liquidity Management of HRE.

The **Asset and Liability Committee (ALCO)** of HRE is chaired by the member of the Management Board responsible for Treasury and Public Finance, and comprises the CRO, the CFO, the Head of Treasury as well as the heads of Asset Liability Management, Finance and Risk Management & Control. It meets on a monthly basis. Its tasks comprise liquidity management, management of the balance sheet structure of HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group as well as market risk management and management of the regulatory capital ratios. This committee is also responsible for preparing decision-making proposals for liquidity and refinancing strategies. After discussions in the Risk Committee, these proposals are as well as proposals for acquisitions and disinvestments submitted for decision in the Management Board of HRE Holding.

The **Credit Committee** of Deutsche Pfandbriefbank Group comprises the CRO (chairman), the CCOs of the operating segments and the Senior Credit Executive. The front office representatives have the right to attend and vote within the framework of front office/back office responsibility. In general, the committee meets at least once every week, and is responsible for credit decisions in line with the schedule of powers for new business, prolongations and material changes in the credit relationship. It also votes on all credit decisions which come under the responsibility of the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG or which have to be approved by the Supervisory Board. The Credit Committee of the Deutsche Pfandbriefbank Group ensures that the credit decisions are consistent with the prevailing business and risk strategy.

The **Watchlist Committee** of HRE meets on a monthly basis; it is chaired by one of the CCOs of the operating segments, and comprises the Senior Credit Executive, the head of Global Workout, optionally the CRO, as well as the relevant heads of Credit Risk Management. All exposures of Deutsche Pfandbriefbank Group identified by the early warning system are discussed and further individual measures are adopted by this body 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 to Global Workout of HRE, which is responsible for taking the necessary restructuring and workout steps. All necessary credit decisions are taken by the persons with appropriate responsibility in line with the allocation of credit powers or in the Credit Committee of Deutsche Pfandbriefbank Group.

If impairment triggers have been activated concerning an exposure of Deutsche Pfandbriefbank Group, the result after an impairment test is presented to the Risk Provisioning Committee of HRE, and any necessary resolution is adopted. The committee meets on a regular basis, and comprises the CRO (chairman), the CFO, the heads of the regional workout segments as well as the CCOs of the operating segments. Within the overall schedule of powers, it is responsible for taking decisions with regard to the creation and reversal of risk provisioning as well as any necessary acquisitions through foreclosures. Any decisions which exceed the allocated powers are taken, upon the recommendation of the committee, by the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG which also generally has a right of veto in relation to decisions of the committee for area of responsibility.

Group Chief Risk Officer (CRO) In addition to the committees mentioned above, the following organisation entities of the Group Chief Risk Officer (CRO), who also exercises the function of 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 CRO function comprises the following back office entities at the HRE group level:

- > The **Risk Management & Control** entity of HRE which also monitors market, credit, operational and liquidity risks of the Deutsche Pfandbriefbank Group and which is also responsible for the group-wide standardised risk measurement methods, risk reports and credit processes
- > The entities of the **Credit Officer Real Estate** of the Deutsche Pfandbriefbank Group and the **Credit Officer Public Sector, Financial Institutions & Value Portfolio** (also comprises the Public Sector business and the business in the Corporate Center of the Deutsche Pfandbriefbank Group), which are each responsible for portfolio management as well as analysing the selective new business
- > The **Global Workout** of HRE, which is responsible for the restructuring and workout of all critical exposures (including those of the Deutsche Pfandbriefbank Group), was considerably expanded in 2009 and will be even further expanded in 2010
- > The **Credit Quality Control** entity of HRE, which is currently being set up and which will also be responsible mainly for quality controls regarding the credit processes and risk analyses (including those applicable for the Deutsche Pfandbriefbank Group), as well as
- > The **Property Analysis & Valuation Germany/Property Analysis Europe**, entity, which is responsible for the analysis and uniform valuation of the secured properties of the Deutsche Pfandbriefbank Group in accordance with market value and lending value methods.

In addition to the Group CRO function, the risk management system of the Deutsche Pfandbriefbank Group are complemented by Group Compliance of HRE as well as Group Internal Audit which constantly monitors the MaRisk compliance of the risk management system (including that of the Deutsche Pfandbriefbank Group) by means of regular audits of processes and systems. In addition, risk management is supported by Group Legal of HRE.

Organisation of Chief Risk Officer der HRE Holding

as of 31 December 2009

Group CRO

Risk Management & Control	Credit Officer Real Estate	Credit Officer Public Sector, Financial Institutions & Value Portfolio	Global Workout	Credit Quality Control	Property Analysis & Valuation Germany/Property Analysis Europe
---------------------------	----------------------------	--	----------------	------------------------	--

Risk strategy and policies

On the assumption of adequate recapitalisation, the risk strategy of HRE is based on the risk-bearing capacity analysis and on the risk strategy. It comprises the definition of the risk propensity of HRE on the basis of the economic capital, with due consideration being given to risk cushions and an intended A-rating.

In the third quarter of 2009, the risk strategy of HRE was amended on the basis of the updated business strategy. The risk strategy was adopted in October 2009 in the HRE Holding Management Board and was presented to the Risk Management and Liquidity Committee of the Supervisory Board of HRE Holding to be noted at the beginning of November. It is applicable throughout the Group, and the parts relevant for the Deutsche Pfandbriefbank Group were adopted separately by the Management Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG.

The risk strategy of the Group Deutsche Pfandbriefbank reflects the strategic refocussing of the the Group Deutsche Pfandbriefbank as a specialist real estate and state financier in Germany and Europe with Pfandbrief-oriented refinancing; it is integrated in the business planning process of HRE and the Group Deutsche Pfandbriefbank and is updated every year.

The adopted, conservative risk strategy of the Group Deutsche Pfandbriefbank sets out how quality of financing can be improved e.g. by way of assets which are almost exclusively eligible for Pfandbrief refinancing, conservative refinancing of new business (largely by way of Pfandbrief issues). The strategy concretise the long term goal of HRE to become the competence centre for financing combined with servicing of the public sector and professional real estate finance operations in Germany and Europe.

The strategy is reflected in the following core points:

- > Focussing of new business on the primary market for Pfandbrief-eligible issues in Public Sector operations and Pfandbrief-eligible loans in Real Estate Finance operations
- > Provision of financing structures of low complexity in the primary market
- > Risk-oriented portfolio management of new and existing business of the Group Deutsche Pfandbriefbank supported by syndication and securitisation activities on HRE group level
- > The non-strategic existing portfolio will be reduced without a major impact on results.
- > Conservative refinancing of operations primarily by way of Pfandbrief issues.

The risk strategy of the Deutsche Pfandbriefbank Group, which forms part of the risk strategy of HRE, comprises strategy for the intended new business as well as for the strategic and non-strategic existing business for the new operating segments Public Sector and Real Estate Finance. Risk sub-strategies for the main risk types of the Deutsche Pfandbriefbank Group are explained in greater detail in the relevant chapters.

A key factor of success for implementing the strategy of the Deutsche Pfandbriefbank Group is the audit, which was applied for on 21 January 2010 by HRE and which is currently being carried out, for transferring parts of the Public Sector portfolio together with non-performing loans or loans which are no longer consistent with overall strategy from Real Estate Finance as well as other non-performing assets (e.g. CDO, CMBS) to a new public sector institution to be established with partial legal capacity. This institution, which is known as an institution in the institution (Anstalt in der Anstalt – AidA), is an independent legal entity under the FMSA, whereby the establishment of this institution is subject to the discretion of the FMSA. HRE is currently holding talks with the SoFFin and the FMSA in this respect.

At HRE, the risk strategy is specified for operational purposes by way of risk policies (for the individual operating segments) which are valid throughout the Group, i.e. also for the Deutsche Pfandbriefbank Group, for all major risk types (credit, market, liquidity and operational risk) which describe risk measurement, monitoring, risk management, the limiting process as well as the escalation process in the event of a limit being exceeded. The policies are regularly reviewed and updated where necessary.

Risk reporting

In the financial year 2009, the entire risk reporting system of HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group was thoroughly revised, and the quality was considerably improved – also within the context of the additional requirements in accordance with MaRisk 2010. The regular reports addressed to the Management Board of HRE Holding and the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG include the following:

- > Daily the liquidity risk report for the liquidity position and preview
- > Weekly the summary of the markets, the market risk development as well as relevant management information
- > Monthly the short Group risk report concerning major parameters relevant for management purposes.
- > Quarterly the Group risk and credit risk report

The CRO of the Deutsche Pfandbriefbank Group and the member of the Management Board of HRE Holding responsible for Treasury and Public Sector also receive market risk reports on a daily basis.

These reports provide the Management Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG with a comprehensive overview as well as detailed information concerning the risk situation for each risk type and company. In addition, special reports are prepared on an ad hoc basis or at the request of the Management Board or Supervisory Board; these special reports consider specific and acute risk aspects, for instance in relation to critical markets, products or counterparties.

In the individual committees described above, the members of the Management Board receive further detailed reports concerning the risk position with specific management information and recommendations.

The Supervisory Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG or the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE Holding are informed about the portfolio structure, the risk situation and specific risk-relevant issues at regular intervals, at least quarterly and at short notice, if necessary.

They receive the following on a regular basis:

- > Monthly: the short Group risk report for major parameters which are relevant for management purposes as well as
- > Quarterly: the Group risk and credit risk report.

Since the beginning of 2009, the Risk and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE Holding has been notified of all major exposures of the Deutsche Pfandbriefbank Group as well as all major individual allowances.

Risk quantification, risk management

At the portfolio level of the Deutsche Pfandbriefbank Group, the value at risk (VaR) approach is used for quantifying risk also for determining the economic capital for the main risk types apart from the liquidity risk. The individual calculation methods are described extensively in the chapters for the individual risk types.

Further risk types which are considered to be major as part of the regular internal risk assessment, such as strategic risks, reputation risks, regulatory risks as well as pension risks, are not measured quantitatively; instead, they are managed and limited by way of regular detailed reports, clear specifications, e.g. the HRE group-wide effective regulations concerning compliance and corporate governance.

At the portfolio level and at the level of individual transactions, risk in the Deutsche Pfandbriefbank Group is managed by:

1. Monitoring the risk-bearing capacity of the Deutsche Pfandbriefbank Group on the basis of the comparison of economic capital and the risk cover funds, with due consideration also being given to newly developed stress tests
2. Monitoring the risk-weighted assets (RWA) of the Deutsche Pfandbriefbank Group by way of new stress tests implemented in 2009. The purpose of these tests is to ensure that the total capital ratio does not fall below 8.5%.
3. Operational risk management via
 - > The use of Basle-II-compliant risk parameters in lending business of the Deutsche Pfandbriefbank Group. The Basle-II-compliant management approach shows the average expected loss at the borrower level, and is therefore a major component in risk early recognition and ongoing profitability monitoring. The parameters are reviewed and recalibrated annually.
 - > An improved limit system for counterparty and issuer risks on HRE group level on the basis of a standard application with a uniform risk measuring method throughout the Group which has been tried-and-tested in the market, which was developed in 2009 and which is to be introduced throughout the Group, i.e. also in the Deutsche Pfandbriefbank Group, in the first quarter of 2010.
 - > Intense monitoring and management of individual counterparties, also with the support of an early warning system which was improved in 2009
 - > Monitoring the risk of losses by way of appropriate impairment triggers in accordance with IAS 39

Risk management of the Deutsche Pfandbriefbank Group will be further improved in the course of 2010 by integrating the economic capital in the business planning process.

Economic capital and monitoring the risk-bearing capacity

Deutsche Pfandbriefbank Group has established an internal risk-bearing capacity analysis which is based on the Internal Capital Adequacy Process, ICAAP), in order to ensure that risk position of the group is consistent with the information in its report concerning its willingness to take on risk. The audit of internal capital adequacy is based on the concept of economic capital. The provision of economic capital of the Deutsche Pfandbriefbank Group is specifically designed to meet the demand and requirements of business of the Deutsche Pfandbriefbank Group and to comply with the pillar-2 criteria under Basle II for banks and the corresponding specific integration in the German MaRisk which prescribe adequate internal capitalisation.

Economic capital is defined as «the quantity of capital required by a bank in order to cover the largest potential total loss with a defined probability over a time horizon of one year». The measure of loss probability used by HRE is the probability of loss associated with its intended long-term credit rating (A). The figure calculated on the basis of the estimate of the rating agency Standard & Poor's for the long-term probability of default of primary unsecured obligations with an A rating is currently 0.05% (unchanged since the end of 2008). The confidence level used as the basis for calculating the economic capital is thus 99.95%.

The economic capital is calculated by aggregating the economic capital for credit risk, market risk, operational risk and other risks, taking account of customary correlation assumptions. The calculation of economic capital is based in most cases on a Value-at-Risk approach. The VaR quantifies the loss which will not be exceeded within a given time period of for instance one year and with a certain probability. VaR models are based on historical data and assume that the future developments will follow a similar pattern. The limitations of a VaR model can be summarized as follows:

- > The defined time period reflects the holding period of a risk position. Thus it is assumed that the respective position can be closed down or hedged within this time frame.
- > The defined probability, the confidence level e.g. 99,95% leaves a statistical probability of 0.05% that the loss might exceed within the defined time period the calculated VaR
- > The consideration of historical data might not include all possible scenarios, especially extraordinary cases, which might happen in the future
- > VaR is dependent on both the risk position and the volatility of market price.

The VaR is nonetheless an important factor to calculate economic capital and for business management in the market risk section. The quality of the VaR-models is continuously monitored by back-testing in light of actual developments and improved, if necessary.

The individual VaR-calculation methods are described in greater detail in the corresponding chapters. As is normal for the sector, economic capital is not calculated for the liquidity risk; however, the liquidity risk is taken into consideration in stress scenarios.

In order to evaluate the capital backing of the Deutsche Pfandbriefbank Group, the amount of economic capital is compared with the financial resources available to the Bank within one year. The definition of the available risk cover funds for one year comprises customary components such as essentially the shareholders' equity in accordance with IFRS, components similar to shareholders' equity (subordinate capital and hybrid capital) as well as the planned result for the next twelve months. These components are suitable for alleviating the impact of potential losses and for maintaining a corresponding risk buffer. The totality of these capital components (risk cover funds) must always be greater than a potential loss which might occur (economic capital).

On the basis of the ICAAP, the main risk measured in terms of the economic capital (excluding explicit recognition of liquidity risk) is the credit risk, which accounts for more than 70% of economic capital followed by market risk, operational and business risk.

The results of the economic capital and the stress tests are regularly presented to the Management Board and the Risk Committee, where they are discussed and any management measures are defined.

For the year 2010, there are plans for a significant adjustment of the ICAAP method to the changed business strategy of the HRE Group. A corresponding project was commenced in the fourth quarter of 2009 with external support, and will probably be implemented by the first quarter of 2010. The strategic refocussing will be explicitly taken into consideration in the model with a much stronger focus on assets held to maturity, the new ownership structure, the changed funding profile as well as the plans to spin off the deconsolidated environment.

Parts of the planned adjustment have already been implemented, with regard to the calculation of the credit risk VaR as of year end 2009.

Major projects in risk management of the Deutsche Pfandbriefbank Group

As a result of the complete integration of risk management of the Deutsche Pfandbriefbank Group in risk management of HRE, the Bank also benefits from the following IT-related further developments at the group level:

Limit System The year 2009 saw the development of a Group-wide limit system which takes account of all borrowers and products of all consolidated legal entities of HRE, i.e. also the Deutsche Pfandbriefbank Group. The final implementation of the system in the risk management process of HRE and of Deutsche Pfandbriefbank Group will be completed in the first quarter of 2010. Further fine tuning and configurations are expected to follow.

Market Data System With the implementation of a Group-wide market data system, a quality-assured consistent market data supply system was introduced in 2009 throughout the Group in order to ensure uniform measurement of all risk positions.

Management Information System MIS In 2009, the Group-wide reporting platform «MIS/Risk Cockpit» was further expanded and standardised, thus providing prompt and transparent data supplies for reporting the key credit risk parameters, also for Deutsche Pfandbriefbank Group. This uniform platform will noticeably improve the data quality and consistency of the individual reports. The year 2010 will see continuous fine tuning as well as a further configuration stage with additional information and a higher degree of automation for preparing the reports.

Standardisation of market risk As part of the first phase of Group-wide standardisation of market risk management, in which the Deutsche Pfandbriefbank Group is integrated, work in 2009 focussed on the uniform measurement of loans and liabilities. Further project phases are planned in the following releases within the context of the program New Evolution – TOPP 2011.

If the mentioned projects are affected by a major delay or they fail, this might result in inappropriate management signals to the Deutsche Pfandbriefbank Group.

Internal control and risk management system relating to the accounting process

Concept The internal control and risk management system relating to the accounting process comprises the principles, procedures and measures designed to assure the effectiveness and efficiency of accounting and also for ensuring compliance with the relevant legal regulations. The aim of the risk management system in relation to the accounting process is to identify and evaluate risks which might not be consistent with the aim of ensuring that the financial statements comply with the relevant regulations; it also aims to limit identified risks and analyse the impact of these risks on the financial statements and the way in which these risks are presented. The internal control system relating to the accounting system is an integral component of the risk management system; its aim is to implement controls and provide adequate assurance that financial statements comply with the appropriate regulations despite the risks which have been identified.

Structure organisation of the internal control and risk management system relation to the Group accounting processes					
as of 31 December 2009					
Supervisory Board of HRE Holding					Audit Committee
Management Board of HRE Holding¹⁾					
Chief Executive Officer	Chief Operating Officer	Group Treasurer	Chief Financial Officer	Chief Risk Officer	
Internal Audit			Group Finance Department	Group Tax Department	Group Planning & Controlling
			Group Finance Committee and participation in further committees, e.g. Risk Committee or Asset and Liability Committee		

¹⁾ on 1 January 2010 added by Chief Real Estate Finance

However, an internal control and risk management system relating to the accounting process cannot provide absolute certainty with regard to meeting the relevant objectives. As is the case with all decisions involving discretion, such decisions for setting up appropriate systems may also be affected by faults, errors, changes in variables or deliberate violations and criminal actions. These problems mean that it is not possible to identify or prevent misstatements in the financial statements with absolute certainty.

At Deutsche Pfandbriefbank Group internal control and risk management system relating to the accounting process is reflected in the structure and procedure organisation. In terms of structure organisation, the internal control and risk management system relating to the accounting process mainly comprises the Management Board, the Supervisory Board in its capacity as the controlling body responsible for monitoring the Management Board, the Audit Committee which is set up by the Supervisory Board, the entities which report to the Chief Financial Officer (CFO), the Group Finance Committee and Internal Audit.

In its capacity as the legal representative, the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG is required to prepare consolidated financial statements and a Group management report in accordance with Section 290 HGB (German Commercial Code). In conjunction with the obligation to introduce a group-wide internal control and risk management system, the Management Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG is also responsible for the form, i.e. the concept, implementation, maintenance and monitoring of an adequate and effective internal control and risk management system relating to the accounting process. The central Management Board takes its decisions relating to all strategies in response to the proposal of the Chief Financial Officer (CFO).

The Supervisory Board is responsible for monitoring the Management Board. For this purpose, the Supervisory Board may specify that management measures require the approval of the Supervisory Board. In addition, the Supervisory Board also has audit obligations and reporting obligations. The Supervisory Board of Deutsche Pfandbriefbank AG has set up an Audit Committee in order to support its activity. In accordance with Section 100 (5) AktG (German Stock Corporation Act), at least one member of the Supervisory Board and of the Audit Committee must be an expert in terms of accounting and auditing.

Internal Audit supports the Management Board in its control function by way of independent audits.

The CFO heads the three entities Finance, Tax as well as Planning and Controlling. In the area of responsibility of the CFO, the consolidated financial statements are prepared in accordance with IFRS and the accounting-relevant capital market information is provided. The companies of the Deutsche Pfandbriefbank Group prepare

their financial statements in accordance with the relevant local legal requirements. For Group accounting purposes, the financial statements are harmonised and reflect uniform accounting and valuation methods in accordance with IFRS. Each incorporated company then reports the balance sheet, income statement and the corresponding disclosures in the notes to a central department in Group Accounting via the consolidation software. In Group Accounting, the data of the foreign currency companies are converted into Euros by means of the consolidation software. In addition, the data are also checked for plausibility, analysed and consolidated.

At HRE Group level, the Management Board has set up a Group Finance Committee (GFK) which makes recommendations to the Management Board. These include responsibility for defining and monitoring the guidelines and procedures for accounting and reporting for all entities of the Deutsche Pfandbriefbank Group and the consolidated financial statements as well as for all segments of the Deutsche Pfandbriefbank Group. In order to ensure efficient communication with other entities, the CFO or the heads of the CFO entities are also participants in other committees, such as the Risk Committee with its sub-committees or the Asset and Liability Committee.

In terms of procedure organisation, the internal control and risk management system relating to the accounting process is based on processes and software which are intended to be as standardised as possible. Guidelines and a code of conduct exist for core activities and processes. The principle of dual control is also mandatory for major transactions. Data and EDP systems are protected against unauthorised access. In addition, certain relevant information is made available only to employees who require such information for their work. Where necessary, results are agreed across all entities and companies.

Implementation For preparing the consolidated financial statements and the Group management report, Deutsche Pfandbriefbank Group has implemented the concept of the internal control and risk management system relating to the accounting process in various measures for identifying, evaluating and limiting the risks. The structure organisation measures relate to the committees and the CFO entities. To a large extent, the same people serve on the committees of the main companies of HRE Group, thus permitting uniform management. For instance, the members of the Management Board of HRE Holding are also the members of the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG.

There is a clear segregation of functions within the area of responsibility of the CFO; this is for instance reflected in separate departments for processing IFRS accounting policies and preparing financial statements. In addition, the processes of preparing the consolidated financial statements and the separate financial statements are structured in individual groups. The GFK and further committees as well as department discussions form links between the various func-

tions. In addition, executive, accounting and administrative activities, such as the payment and recording of the payment, are clearly segregated or are subject to the principle of dual control. In addition, the entities included in the consolidated financial statements report the data to a central department within the Group, thus ensuring that further processing is carried out in a uniform process.

Within the procedure organisation, there are automated or system-based and manual or non-system-based measures for managing the risks and for internal controls. Among the system-based measures, standard software for recording, reconciling, checking and reporting the data is used as far as possible in order to avoid errors. This is also applicable for consolidation, which is carried out with software which is widespread on the market. The consolidation software provides technical support for reconciling the intra-group relations in a clearly regulated process in order to ensure that these intra-group relations are completely and correctly eliminated. The data of the incorporated entities are reported in a uniform standardised position plan. Automated plausibility checks are for instance used for reporting the data of the subsidiaries for consolidation purposes. System support is provided for checking the balances carried forward. As protection against loss, the data of the consolidation software are backed up daily, and the back up data is sourced on tape. In general, the software of the Deutsche Pfandbriefbank Group is protected against unauthorised access by means of clearly regulated administration and approval of authorisations.

In addition to the system-based measures, Deutsche Pfandbriefbank Group has also implemented manual or non-system-based measures. Accordingly, a standardised process is used for assuring that the reported data are correct and complete. For this purpose, variance analyses are carried out, including variance analyses in the form of budget-actual comparisons. In addition, the consolidated balance sheet and income statements are prepared on a monthly basis. Extrapolations and planning statements are also prepared. A better understanding is achieved as a result of the frequent and continuous process of analysing figures. Accounting principles which have to be applied throughout the Group are defined and communicated in various ways, including the form of a manual. These accounting principles comprise the analysis and interpretation of the new and existing IFRS standards and interpretations in order to permit uniform accounting and measurement throughout the Group. Generally accepted measurement methods are used. The methods which are used as well as the underlying parameters are regularly revised and adjusted where necessary. Deadlines are also defined, so that timely action can be taken in the event of deadline problems.

In order to improve the quality of control, various entities are involved in certain processes and are obliged to take part in the harmonisation process. For instance, the purpose of the division-wide new-product process and the revision of existing products with a right of veto by

the Finance entity is to ensure that the accounting presentation of the products is uniform and systematic. A further example of division-wide harmonisation is the process for preparing the annual reports and interim reports. All entities which are involved have to confirm these reports before the financial statements are prepared by the Management Board (so-called subcertification process), thus providing a further control stage for the products to be disclosed. Ahead of this process, all affected divisions agree the contents of the annual reports and interim reports in editorial meetings.

In the risk management system in relation to the accounting process, Deutsche Pfandbriefbank Group takes measures designed to avert fraudulent actions and deliberate violations to the detriment of Deutsche Pfandbriefbank Group. Theft, embezzlement or misappropriation, are examples of fraudulent actions to the detriment of Deutsche Pfandbriefbank Group. In relation to the accounting process, deliberate misstatement is also defined as a fraudulent action. Deutsche Pfandbriefbank Group identifies and evaluates the risks, and puts measures in place to avert such fraudulent actions and deliberate violations. A newly developed system-based concept also provides training in compliance regulations to employees.

Maintenance Where necessary, Deutsche Pfandbriefbank Group revises and improves its internal control and risk management system relating to the accounting process continuously in the course of the meetings of the Management Board, the GfK and division-internally in order to ensure that risks are identified, evaluated and limited in a manner which is as correct and comprehensive as possible. In consequence, the internal control and risk management system relating to the accounting process is also adjusted to new circumstances such as changes in the structure and business model of the Group or new legal requirements.

The risk of fraudulent actions and deliberate violations is regularly analysed in order to enable appropriate action to be taken. Due consideration is given to various aspects in this respect, including unusual events and changes in the situation of the Deutsche Pfandbriefbank Group and individual employees.

Deutsche Pfandbriefbank Group has to comply with legal requirements. If there are any changes in legal requirements, e.g. in the form of new or amended IFRS standards, the changes have to be implemented. The necessary adjustments to the processes and IT systems are implemented department-wide and with clear functional allocation, where appropriate in separate projects. As part of the implementation process, the risk management system in relation to the accounting process is also adjusted and brought into line with the changed regulations, for instance for revising the process of hedge accounting.

As part of the restructuring process at Deutsche Pfandbriefbank Group, companies have been liquidated and merged, branches

closed and the workforce reduced. Deutsche Pfandbriefbank Group limits the risk in relation to the process of preparing the consolidated financial statements by means of clear functional allocations, the centralisation of project management for restructuring and close cooperation between the various entities.

The IT system landscape of the Deutsche Pfandbriefbank Group is of a heterogeneous nature primarily as a result of numerous intra-group mergers of companies. Accordingly, the systems and processes will be harmonised as far as possible in the course of the project New Evolution during the next few years.

Monitoring Internal Audit is responsible for assessing the adequacy of transactions and is also responsible for identifying inefficiencies, irregularities or manipulation. In accordance with the rules of Minimum Requirements for Risk Management (MaRisk), Internal Audit also assesses the effectiveness and adequacy of risk management and the internal control system in a risk-oriented manner, and identifies any weaknesses in the processes of identifying, evaluating and reducing the risks. This also includes an audit of the IT systems of the Deutsche Pfandbriefbank Group as well as the processes and controls in the CFO functions of the reporting entities and Group Accounting. Plans of specific measures with specific deadlines are prepared and followed up in order to process the errors which are identified. Internal Audit reports directly to the CEO and is not integrated in the work procedure, nor is it responsible for the results of the process to be audited. In order to enable it to carry out its duties, Internal Audit has a complete and unrestricted right to receive information regarding the activities, processes as well as the IT systems.

In accordance with Section 111 (2) AktG (German Stock Corporation Act), the Supervisory Board is able to inspect and audit the accounts and the Company's assets in its capacity as the control and advisory body of the Management Board. In addition, the Management Board also reports regularly to the Supervisory Board. The internal control and risk management system relating to the accounting process is the subject of the Supervisory Board meetings. The Supervisory Board engages the auditor for auditing the annual financial statements and consolidated financial statements in accordance with Section 290 HGB (German Commercial Code). The Supervisory Board approves the consolidated financial statements which has been prepared by the Management Board and certified by the independent auditor, and also approves the Group management report. The Supervisory Board has set up an Audit Committee to relieve the Supervisory Board of its responsibility for the task of extensively and promptly auditing the consolidated financial statements, the Group management report as well as the proposal for the appropriation of the cumulative profit; essentially, the Audit Committee operates only on a preparatory basis.

The Audit Committee is responsible primarily for monitoring the accounting process, the effectiveness of the internal control system,

the risk management system and the internal audit system as well as the external audit of the financial statements, and in particular the independence of the external auditor and the services additionally provided by the external auditor.

The external auditor attends the meetings of the Supervisory Board and of the Audit Committee, and reports on the main results of its audit, in particular major weaknesses of the internal control and risk management system relating to the accounting process. The external auditor also reports without delay on all findings and events which are essential for the duties of the Supervisory Board and which are identified in the course of the audit. The Supervisory Board discusses the main aspects of the audit with the external auditor in advance.

Major Risk Types

Deutsche Pfandbriefbank Group distinguishes the following major risk types for its business activities

- > Credit risk
- > Market risk
- > Liquidity risk
- > Operational risk

The following are also major risk types of the Deutsche Pfandbriefbank Group which are taken into consideration for calculating the economic capital

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

Economic capital is calculated for all risk types, apart from liquidity risk. However, liquidity risk scenarios are also taken into account in the course of stress tests in connection with the review of risk-bearing capacity at the HRE Group level.

The following are major risk types of the Deutsche Pfandbriefbank Group which are not quantified but which are limited by means of suitable reports, guidelines or policies

- > Strategic risks
- > Reputational risks
- > Regulatory risks
- > Pension risks.

Credit risk

Definition

Credit risk is defined as the risk of the loss of value of a receivable or the partial or complete default of a receivable due to the default or downgrading of the rating of a business partner. The credit risk also comprises the counterparty, issuer and country risk, which are defined as follows:

- > Counterparty risks are defined as potential losses of value of unfulfilled transactions, and in particular derivatives, attributable to the default of the counterparty. The following sub-categories are distinguished in this respect:
 - >> Settlement risk, which is defined as the risk that, when a trade is settled, the counterparty fails to deliver the necessary consideration.
 - >> Replacement risk is defined as the risk that, in the event of a counterparty default, the contract has to be replaced on less favourable terms
- > Issuer risk is the risk of the complete or partial loss of receivables from security investments due to the default of the issuer.

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

Credit risk strategy and principles

As part of the restructuring process, HRE has broken down the overall credit portfolio of the group into a strategic portfolio and a value portfolio. The new portfolio structure will probably be implemented in credit risk reporting in the first quarter of 2010. The adopted risk strategy of the Deutsche Pfandbriefbank Group already reflects the new structure

- > The strategic portfolio comprises major parts of the real estate portfolio as well as the Public Sector portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group.
 - >> New business in real estate business of the Deutsche Pfandbriefbank Group focusses on Pfandbrief-eligible financing of commercial real estate with sustainable cash flow in Europe, with the main emphasis on Germany, France and the United Kingdom. The main target customers of these operations are professional investors, institutional clients, real estate funds and selective developers. The intended range of products comprises less complex loan structures, selectively extended to include derivative hedging products.
 - >> In the Public Sector of Deutsche Pfandbriefbank Group, new business will focus on low-risk Pfandbrief-eligible financing of sovereigns and sub-sovereigns in Western Europe, particularly in Germany, France, Spain and Italy, as well as state-guaranteed public private partnerships (PPPs). New business is to be refinanced largely via Pfandbrief issues with matching maturities.
- > The value portfolio, which also comprises parts of the real estate portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group, mainly comprises business which is not Pfandbrief-eligible and business which, in terms of volume and risk profile, is not consistent with the overall strategy. There are no plans for business activities to be expanded in this respect; instead, the focus is on streamlining the portfolio whilst maintaining value and imposing minimum strain on capital, for instance by
 - >> Sales
 - >> Reduction by adjusting conditions

Discussions are being held with regard to spinning off parts of the strategic portfolio and parts of the value portfolio into an institution in the institution, described in greater detail in the chapter «Major events».

Organisation of credit risk management

The organisation of the CRO of HRE, as back-office entities for credit risk management of the Deutsche Pfandbriefbank Group, covers all areas which are listed in the previous part under the chapter «Chief Risk Officer» and which are described in the major tasks. At Deutsche Pfandbriefbank Group in line with the requirements of MaRisk, the back-office entities which are mentioned are organisationally independent of the sales entities right through to the Management Board.

Credit risk reports

At HRE in the financial year 2009, reporting on credit risks was thoroughly revised – also taking account of the additional requirements in accordance with MaRisk.

- > In the quarterly credit risk report, details concerning the portfolio and risk parameters are extensively reported at the group level and also at the level of the Deutsche Pfandbriefbank Group; they are discussed in the Management Board of the Deutsche Pfandbriefbank AG and are notified to the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of the HRE Holding. Major parameters, contents and analysis which are relevant for management purposes, such as the development of the EaD, the EL and the credit VaR, are integrated in the monthly Group risk report, which is also discussed in the Management Board.
- > For decisions relating to new business and adjustments of conditions, major parameters, contents and analyses are presented to the Credit Committee of the Deutsche Pfandbriefbank Group and discussed.
- > In the active business of the Deutsche Pfandbriefbank Group, further regular reports support operational management with regard to the management and timely recognition of risks at the sub-portfolio level.
- > Unusual developments which might result in a major deterioration in the risk position of an individual exposure of the Deutsche Pfandbriefbank Group are reported to a wider group.

Credit risk quantification via economic capital

Credit portfolio model Deutsche Pfandbriefbank Group uses a credit portfolio model for determining the credit risk VaR. The credit risk of a borrower changes, or the borrower is considered to have defaulted, when certain limits are exceeded. These limits are determined on the basis of the rating of the borrower, a migration mix or the default vector and the volatility of a rating index via an internal loan portfolio model based on the fundamental principles of Credit Metrics. The creditworthiness is modelled by means of a stochastic process, which comprises systematic and specific components and

which takes account of the internal rating of the borrowers. The correlations are modelled over the systematic components of the rating index and a ten-year history of relevant time series. The migration matrix for modelling rating changes is determined by S&P and reflects a history of more than 30 years. Beyond the fundamental concept of Credit Metrics, the potential loss of value for the Available for Sale positions is taken into account by considering the maximum historic spread increases. Credit spread changes in the IFRS category Fair-Value-through-P&L are recognised in the market risk model.

The economic capital for credit risks is calculated using the credit portfolio model, and is around € 2.2 billion for a risk level of 99.95 % and a time horizon of one year, without taking account of diversification effects with regard to other risk types. A comparison with previous year figures is only meaningful to a limited extent because the figures for the two predecessor institutions were determined separately at the end of 2008, i.e. without taking account of diversification effects between the two banks.

Stress tests In addition to the integrated stress tests for risk-bearing capacity of the Deutsche Pfandbriefbank Group which were newly developed in 2009 and which also cover scenarios of credit risk (see chapter on economic capital and assessment of risk-bearing capacity in the first part of the report), stress tests check the impact of the following on the credit risk VaR as well as the available risk cover funds of the Deutsche Pfandbriefbank Group:

- > A rating downgrade of all borrowers by one rating notch in each case
- > Assumption of the failure of the ten largest borrowers from the Real Estate Finance segment.

In addition to the stress tests for economic capital, the year 2009 saw the development of so-called RWA reverse stress tests, which consider the extent to which a certain risk parameter (e.g. rating, LGD, currency) can change before the minimum capital ratio (currently 8.5 %) is no longer met. Tolerance change levels have been defined for all tested risk parameters; these levels must not be violated for the Deutsche Pfandbriefbank Group if the test is to be successfully completed.

Credit risk quantification according to Basle II: Advanced-IRBA

Deutsche Pfandbriefbank Group has – apart from the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG – already received regulatory approval 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 submitted the formal application – including all necessary documents – to the bank regulator for introducing the Advanced-IRBA at former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG. The regulatory audit will start in the second quarter of 2010.

Credit risk management and monitoring

Credit risk management At the HRE portfolio level, the intended portfolio structure is defined in the risk strategy by means of structure components. The limits are also based on the available risk cover funds, and include for instance for the Deutsche Pfandbriefbank Group:

- > Limiting of country risks
- > Definition of strategic risk and yield parameters (e.g. internal equity yield rate, target customers and regions, financing duration etc.)

The following reports and measures are key elements for monitoring compliance with the defined limits and the intended risk and return parameters at the portfolio level and also at the level of individual transactions of the Deutsche Pfandbriefbank Group:

- > Determining the credit risk VaR at the portfolio level of the Deutsche Pfandbriefbank Group by way of a credit risk portfolio model; analysis of concentration risks and various stress tests
- > Central group-wide monitoring of risk concentrations by way of special regular and ad hoc evaluations, such as regional, product-specific evaluations
- > Continuous analysis of the portfolio and the relevant markets by the local Credit Risk Management units of the Deutsche Pfandbriefbank Group
- > Regular, at least annual evaluation of the collateral of the Deutsche Pfandbriefbank Group
- > Special reports for exposures which are potentially at risk.

The credit competence guideline also defines the decision-making powers of the individual credit risk managers of the Deutsche Pfandbriefbank Group for prolongations in existing business, depending on the counterparty group and expected loss class. In the period under review, new business is signed exclusively at the Management Board level of the Deutsche Pfandbriefbank AG.

Credit risk management and monitoring At the level of individual transactions of the Deutsche Pfandbriefbank Group, the HRE group-wide effective credit process guidelines define the necessary steps of assessing risk for new business and prolongations as well as the procedures for transferring exposures to the watchlist or workout.

Core processes of credit risk management and monitoring as well as the relevant areas of the CRO function which are involved are described in the following:

In response to an enquiry of sales of the Deutsche Pfandbriefbank Group, the credit risk management entities (Credit Officer Real Estate and Credit Officer PS, FI & Value Portfolio) carry out the initial risk analysis for new business and annual risk analysis for existing business. Basle II-compliant PD and LGD rating tools, which are developed by Credit Risk for Risk Management and Control (RMC) of HRE and annually validated and calibrated, are used for valuation purposes and for preparing the credit decision in new and prolongation business. Property Analysis & Valuation Germany/Property Analysis Europe provides support for analysing and valuing the collateral of the Deutsche Pfandbriefbank Group. The application is checked by the relevant credit risk management entity.

The Legal department of HRE, where appropriate together with external lawyers/lawyer's offices, are responsible for the contract and collateral organisation.

Defined early warning indicators are regularly analysed by Credit Risk Management (CRM). In the event of any irregularities, a credit reassessment (e.g. rating, collateral) is carried out for the corresponding cases of the Deutsche Pfandbriefbank Group, and appropriate measures are initiated. The cases are also included in a monthly monitoring cycle and presented in the Watchlist Committee of HRE.

When indicated, in conjunction with the Global Workout entity (currently only CRE exposures; CRM is responsible for all other exposures), the impairment triggers (please also refer to the chapter concerning the watchlist and non-performing loans) are analysed and impairment calculations are carried out for the Deutsche Pfandbriefbank Group. The Risk Provisioning Committee (please also refer to the overview concerning organisation and committees) takes decisions with regard to the prepared impairment calculations for the Deutsche Pfandbriefbank Group.

Global Workout of HRE (only CRE) or CRM draw up a restructuring plan or a workout plan for critical and impaired exposures of the Deutsche Pfandbriefbank Group. The decision regarding restructuring or workout takes account of scenario analyses of the potential developments of the borrower, the collateral or the relevant market. These are presented and approved in the Risk Provisioning Committee of HRE.



Critical exposures (watchlist) as well as restructuring and workout cases (non-performing loans) of the Deutsche Pfandbriefbank Group are reported monthly in the Group risk report of HRE, in the Risk Committee of HRE and, upon request, in special analyses to the Management Board and Supervisory Board.

Hedging and minimising risk by collateral

At Deutsche Pfandbriefbank Group, property collateral in the field of Commercial Real Estate is particularly important. In addition, other financial securities and guarantees are also accepted as collateral (e.g. credit insurances, guarantees, fixed-income securities, etc.), particularly in the Public Sector field.

The value of the collateral is reviewed as part of the regular (annual) rating assessment of borrowers of the Deutsche Pfandbriefbank Group performed by the credit officers; external or internal appraisals are also used in the case of collateral in the form of property.

Credit portfolio

The entire credit portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group was calculated using a standard method in line with the Basle II-compliant EaD for the first time as of 31 December 2009. In order to enable a better comparison to be made with previous year figures, the «exposure» as well as the «EaD» are reported for the total exposure amount and also for the Public Sector business. The comments relating to the risk development are based on the previous logic – i.e. EaD for Commercial Real Estate Finance and exposure as well as all other operating segments.

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

The Basle II compliant term «exposure at default» (EaD) recognizes the current utilisation as well as pro-rata credit interest in relation to which a borrower may default before an exposure is defined as having defaulted (max. default of 90 days), as well as those credit commitments which a borrower will still be able to utilise in future despite a major deterioration in creditworthiness. In the case of derivatives, the EaD – as is the case 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 of the market value.

The exposure of the credit portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group was around € 197 billion as of 31 December 2009, and has declined by around € 26 billion compared with the corresponding figure as of December 2008 (€ 223 billion). Most of this decline is attributable to the decline in receivables due from Germany (€ –15

billion; of this figure, € 11 billion is attributable to Public Sector operations) and also with regard to the affiliated institution DEPFA Bank plc. (approx. € 3 billion).

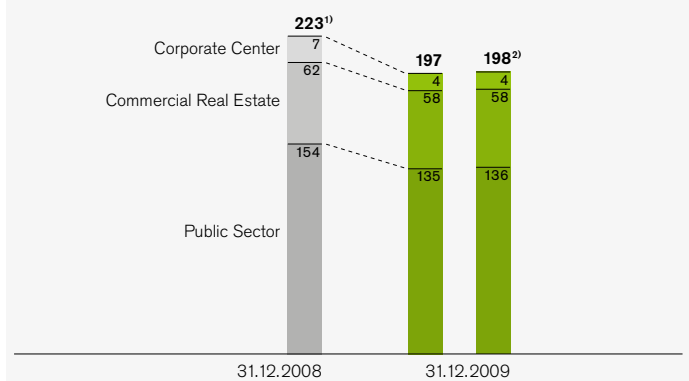
Overview of the total exposure of the Deutsche Pfandbriefbank Group: € 197 billion (EaD: € 198 billion) The credit portfolio is mainly broken down into the following operating segments
 > Public Sector (PS) and
 > Commercial Real Estate (CRE).

The Public Sector segment has an exposure of € 135 billion (unchanged at 69%; 31 December 2008: € 154 billion) and comprises receivables due from the affiliated institution DEPFA Bank plc (€ 65 billion) from the forwarding of liquidity support; the exposure at default of the Commercial Real Estate segment is virtually unchanged at € 58 billion (29%; 31 December 2008: 28%).

In addition to the operating segments, the Corporate Center comprises non-strategic positions totalling € 4 billion. The positions essentially comprise structured products in the banking book.

Total exposure: Exposure/EaD according to operating segments as well as Corporate Center

in € billion



¹⁾ Combined presentation for the Deutsche Pfandbriefbank Group

²⁾ EaD

Risk ratios The expected loss (EL), which is calculated on the basis of the annual probability of default (PD), the loss given default (LGD) and the EaD, amounted to € 873 million as of 31 December 2009 using the parameters prescribed by Basle II 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 excluding transactions with other institutions within HRE and non-performing loans for which an impairment has already been recognised.

Distribution of the expected loss	
in € million	31.12.2009
Public Sector	15.2
Commercial Real Estate	834.2
Corporate Center ¹⁾	22.8
Total	872.6

¹⁾ The expected loss in the Corporate Center does not include the synthetic CDOs or the already impaired Cash CDOs.

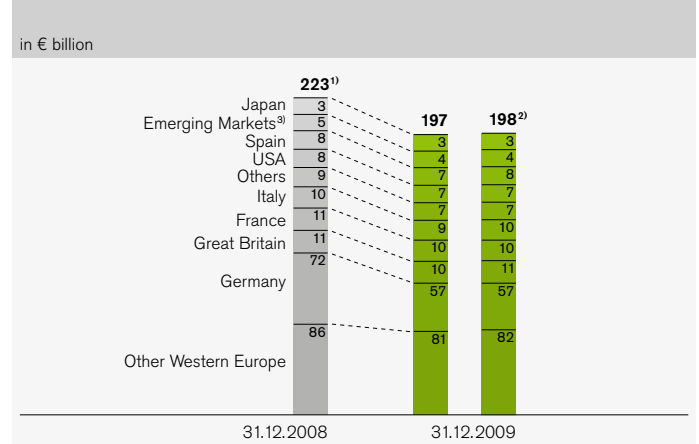
Using the parameters defined under Basle II, the expected loss (EL) for the Commercial Real Estate portfolio was € 834 million as of 31 December 2009. It has accordingly deteriorated appreciably compared with December 2008. This reflects the negative development on the real estate markets which is described in the following and which has resulted in the subsequently described increase in the watchlist loans and non-performing loans and thus the increased expected loss. In addition, the risk parameters were recalibrated in the third quarter, resulting in an € 95 million increase in the expected loss.

The unexpected loss of the exposure, the credit risk value-at-risk, is calculated for the Deutsche Pfandbriefbank Group as part of the risk-bearing capacity analysis of HRE using a credit risk portfolio model (for the functionality of such a model, please refer to the chapter «Credit risk portfolio model») for a period of one year and a confidence level of 99.95%.

The economic credit risk capital was stated as € 2.2 billion as of 31 December 2009 for the Deutsche Pfandbriefbank Group (31 December 2008: € 2.8 billion), without taking account of diversification effects.

Country risk 89% of the exposure is concentrated in Western Europe. Germany constitutes the main risk in this respect (€ 57 billion; 29%). The UK, US and Spain currently account for € 26 billion (13%) of the exposure of the Deutsche Pfandbriefbank Group – whereby the trend is slightly declining. The category «Rest of Western Europe» comprises Ireland (€ 58 billion exposure; 31 December 2008: € 61 billion), whereby an exposure of € 57 billion is attributable to receivables due from the affiliated institution DEPFA Bank plc. The next most significant exposures in this category are Austria (unchanged at € 8 billion) and Greece (€ 3.7 billion; 31 December 2008: € 4.5 billion). The exposure for «Emerging Markets» (according to the IMF definition) is € 5 billion (2%). Poland (€ 2.1 billion; 31 December 2008: € 2.4 billion) and Hungary (unchanged at € 1.1 billion) are the most significant countries in this respect, and together account for 76% (31 December 2008: 78%) of the entire «Emerging Markets».

Total exposure: Exposure/EaD of country risk according to regions



¹⁾ Combined presentation for the Deutsche Pfandbriefbank Group

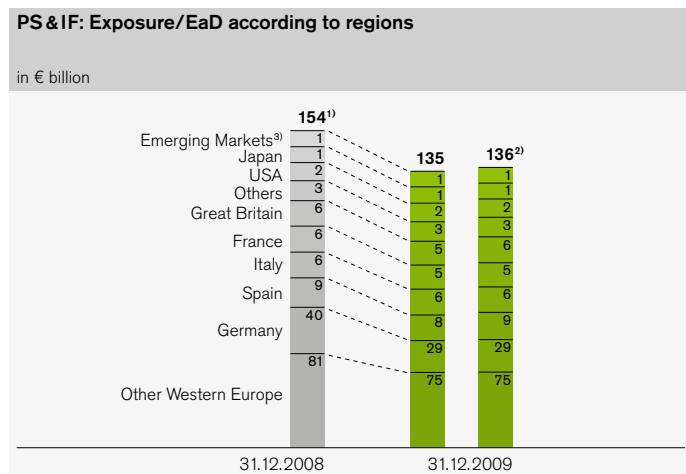
²⁾ EaD

³⁾ Emerging markets according to the IMF definition

Public Sector: € 135 billion exposure (EaD: € 136 billion) Portfolio development and structure The exposure of the Public Sector segment amounted to € 135 billion as of 31 December 2009 (31 December 2008: € 154 billion). A considerable percentage of this figure (more than € 57 billion) is still attributable to receivables due from the affiliated institution DEPFA Bank plc.

The portfolio is regionally diversified over 35 countries. With exposure of € 128 billion (31 December 2008: € 141 billion) or 95%, the main exposure is in Europe; Germany accounts for € 29 billion of this figure. This figure has declined by € 11 billion (around 27%) compared with 31 December 2008. «Emerging Markets» (according to the IMF definition in the «World Economic Outlook April 2009») account for 0.9% or € 1.2 billion.

The main countries in the category «Emerging Markets» are Poland (€ 0.7 billion) (31 December 2008: € 0.9 billion) and Hungary (unchanged at € 0.4 billion). The category «Rest of Western Europe» comprises Ireland (€ 58 billion; 31 December 2008: € 61 billion), mainly receivables due from DEPFA Bank plc, Austria (€ 7.4 billion; 31 December 2008: € 8.0 billion) as well as Greece (€ 3.7 billion; 31 December 2008: € 4.5 billion) and Portugal (€ 2.6 billion; 31 December 2008: € 2.9 billion).

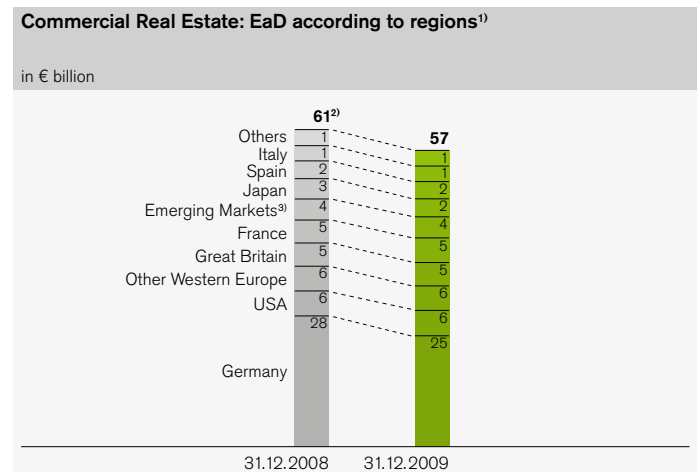


¹⁾ Combined presentation for the Deutsche Pfandbriefbank Group
²⁾ EaD
³⁾ Emerging markets according to the IMF definition

Commercial Real Estate: € 58 billion exposure at default Portfolio development and structure Compared with 31 December 2008, the EaD (Exposure at Default) of the Commercial Real Estate portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group declined gradually by a total of € 4 billion during financial 2009. The customer derivatives included in this figure amounted to € 1.6 billion as of 31 December 2009, compared with € 1.2 billion at the end of 2008.

The commitments amount to € 56 billion, and are thus 12% lower than the corresponding previous year figure (€ 64 billion). Receivables amount to € 55 billion (previous year: € 58 billion); the credit lines which have not yet been paid out amounted to around € 1 billion, and have declined appreciably compared with the end of 2008 (around € 6 billion). This development is also due to the very low amount of new business, which comprises essentially prolongations with existing customers.

The regional structure of the Commercial Real Estate portfolio is stable compared with the end of 2008, and is spread over 35 countries with the main emphasis in Germany (44%) and the other Western European countries (33%); the USA accounts for 10%.



¹⁾ Split without € 1.6 billion EaD (December 2008: € 1.2 billion) customer derivatives
²⁾ Combined presentation for the Deutsche Pfandbriefbank Group
³⁾ Emerging markets according to the IMF definition

The distribution of the portfolio according to property types also remained mainly stable compared with the end of 2008. Residential properties (mainly portfolio transactions) account for approx. 21% (31 December 2008: one fourth) of the overall portfolio. Commercial properties consist primarily of office buildings and retail properties.

The portfolio is still dominated by investment financing (84%; 31 December 2008: 87%); higher risk construction financing still accounts for 12% of EaD. Investment financing comprises the financing of real estate for which the cash flow is generated by means of rental.

The negative development of the real estate markets in the USA and in Spain continued in 2009; on the other hand, in Great Britain, there have been initial signs of stabilisation since the third quarter. These so-called hot-spot markets are analysed regularly and in a particularly thorough manner; the sub-portfolios are intensively monitored and are being further reduced. Due to the continuing difficult situation on the real estate markets, particularly in the above-mentioned countries, there has been a further increase in the high-risk loans (please refer to the chapter: «Watchlist and non-performing loans»). Because the secondary market for credit risks is characterised by extremely low liquidity and because of the nature of the long-term loan agreements, the risk management possibilities are limited only to the adjustment of terms of loans which fall due, new business and, to a minor extent, to credit lines which have not yet been drawn down.

Key risk aspects The negative market developments in the year under review especially affected the real estate markets in Great Britain (which has been showing initial signs of consolidation since the third quarter of 2009), Spain and also in the USA. Because these negative trends had been anticipated at an early stage, the corresponding financing portfolios had been significantly reduced since the end of 2006: Great Britain by 45% to € 5.2 billion commitments as of the reporting date (€ 5.2 billion EaD), Spain by 36% to € 1.8 billion commitments (€ 1.9 billion EaD) and financing for so-called condominiums in the USA by 57% to € 1.2 billion (€ 1.0 billion EaD). Despite these efforts, the remaining portfolios in the above-mentioned countries still feature significant risk concentrations in certain areas. Accordingly, major parts have been classified as high-risk, and have been placed on the watchlist or have already been classified as non-performing loans (Great Britain 31 %, Spain 53 %, USA 58 %). Corresponding impairments have already been recognised in relation to numerous exposures (please refer to the chapter «Watchlist loans and non-performing loans»).

On the German commercial real estate markets, area sales and yields are still under pressure due to the continuing risk aversion of investors, particularly in the case of properties in less than prime locations. Since the third quarter of 2009, there have been increasing signs of recovery for quality real estate in excellent locations and with tenants with a high credit rating.

Development financing is a further key risk aspect particularly in times of falling real estate demand. The business volume in this segment amounted to € 6.7 billion EaD as of the reporting date, and was operated mainly in the USA (mainly with the above-mentioned condominiums) and in Germany (in this case primarily with commercial real estate). The development portfolios also contain an above-average volume of exposures which are classified as high-risk and which in certain cases have already been impaired.

In relation to the type of financed properties, hotels in particular (commitments of € 2.8 billion as of 31 December 2009) have been affected by the economic crisis; particularly in the USA, there has been a considerable decline in the number of overnight stays in connection with business travel and also holiday travel. The resultant collapse in the cash flows of the financing arrangements together with the decline in the value of the financed real estate has meant that numerous hotel loans have been classified as critical.

Corporate Center: € 4 billion exposure (EaD: € 4 billion) Corporate Center comprises non-strategic positions with a total of € 3.6 billion exposure (December 2008: € 7 billion). The portfolio is broken down as follows:

- > € 0.3 billion positions which were taken out by the former DEPFA Pfandbriefbank AG as part of positioning in interest rate risk. The main positions are borrowers note loans of German federal states as well as medium term notes (MTN) of financial institutions and public sector counterparties with an average rating of AA
- > € 1.5 billion exposure of a mainly macro-hedged asset/liability management portfolio which can be traced back to the time ahead of the DEPFA/Aareal split
- > € 1.3 billion exposure of structured products in the banking book and in consolidated special purpose vehicles (please also refer to the following chapter «Portfolio development and structure of the structured products»)
- > € 0.5 billion (December 2008: € 0.4 billion) real estate portfolio which is fully secured with bank guarantees and which can be traced back to the time before the DEPFA/Aareal split.

Portfolio development and structure of the structured products

The holdings of structured securities, which Deutsche Pfandbriefbank Group breaks down into real estate linked investments such as Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS), Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) and credit linked investments, e.g. Collateralised Debt Obligations (CDO) (in the narrower sense of the term) and Collateralised Loan Obligations (CLO), have declined considerably compared with the end of 2008, by a nominal amount of € 1.9 billion to the current figure of € 3.2 billion, mainly as a result of sales of € 1.3 billion in the fourth quarter of 2009.

The CMBS and RMBS securities are valued on the basis of a recognised discounted cash flow model. By way of contrast with the valuation of relatively simple CDO structures, a separate valuation model is mainly used for complex structures and illiquid underlying securities. In this internal valuation model, the US and EU CDOs are valued with the aid of expected losses with a bottom-up distribution. The valuation of this portfolio is essentially determined by the development of the underlying securities, which consist primarily of ABS, MBS or CDO tranches.

The current intrinsic fair value of these securities which evidence credit risks amounted to € 1.62 billion as of 31 December 2009 (€ 1.30 billion MBS, € 0.32 billion CDO).

Total Volume of structured securities in € billion		31.12.2009			31.12.2008		
		Nominal value	Internal fair value	Amortised cost of purchase	Nominal value	Internal fair value	Amortised cost of purchase
Real Estate Linked Investments							
CMBS	Total	1.62	0.76	1.34	1.97	1.19	1.55
	Europe	1.40	0.62	1.18	1.51	0.88	1.18
	USA	0.22	0.14	0.16	0.46	0.31	0.37
RMBS	Europe	0.71	0.54	0.63	0.78	0.55	0.70
Credit Linked Investments							
CDO	Total	0.91	0.16	0.17	2.32	0.56	0.65
	USA	0.34	0.15	0.16	0.88	0.38	0.47
	Europe	0.57	0.01	0.01	1.44	0.18	0.18
ABS (other)		–	–	–	0.01	0.01	0.01

In the year under review a loss of € –44 million (previous year: € –1,903 million) in the profit and loss account was attributable to structured securities.

Special-Purpose Vehicle of Deutsche Pfandbriefbank Group

Special-purpose vehicles are generally used for ring-fencing assets from operating companies in a manner in which they are protected from insolvency and also to enable these assets, which are frequently used as collateral, to be disposed of more readily if necessary. Within the framework of its business activities, Deutsche Pfandbriefbank Group uses special purpose vehicles for different purposes, but the explicit focus lays on the reduction of risk.

Special-purpose vehicles which have been established or sponsored by Deutsche Pfandbriefbank Group or with which contractual relations exist may have to be consolidated. In line with the IFRS, special-purpose vehicles are consolidated if they are substantially controlled by Deutsche Pfandbriefbank Group although they are not controlled in the formal legal sense of the term (IAS 27 in conjunction with SIC 12). This is the case particularly if most opportunities and risks of the special-purpose vehicle are attributable to the Deutsche Pfandbriefbank Group. The question as to whether consolidation in accordance with IFRS is applicable is considered when the special-purpose vehicle is established and also when there is a change in the financial circumstances of the special-purpose vehicle, or when there are any changes in the business relations between the Group and the special-purpose vehicle.

The following statements reflect in more detail the different purposes traced by Deutsche Pfandbriefbank Group in relation to its special-purpose vehicles.

Refinancing of the Group Special purpose vehicles in this context are used for supporting the refinancing of the Group and thus for reducing the liquidity risk. A variety of forms is used. In addition to traditional refinancing vehicles which collect funds on the capital market and extend them to Deutsche Pfandbriefbank Group in the form of loans, special purpose vehicles can also be used for securitising certain assets in such a way that they can be used in security lending operations.

Outplacement of credit risks The outplacement of own credit risks is also a very important purpose for the use of special purpose vehicles. Most of these outplacement arrangements were carried out in or before 2007, so that these are only recognised in accordance with Basle I and in general are not recognised in accordance with the Solvency Ordinance (SolV) or Basle II. Deutsche Pfandbriefbank Group generally transfers the risks synthetically to the special purpose vehicle which in turn transmits them to third parties. The risk is normally transmitted in two stages. For the so-called first loss (primary risks – junior tranche with highest risk of loss) and the subordinate risks, second losses in the broader sense of the term, the special purpose vehicle issues credit linked notes (CLN), whereas finance guarantees or credit default swaps (CDS) are acquired from third parties for the remaining subordinated risks (senior tranches). The proceeds generated by the CLN are invested in prime securities, which in turn are used as collateral for Deutsche Pfandbriefbank Group. The special purpose vehicles are consolidated if only a very small percentage of the CLNs of the special purpose vehicles are placed on the market.

Capital-backed investments In the past, investments were made in capital-backed securitisations in order to optimise the regulatory capital requirements. The special purpose vehicles issued capital-backed bonds which in turn were acquired completely by Deutsche Pfandbriefbank Group. In the case of capital-backed bonds, repayment of the invested nominal amount is guaranteed at maturity. These companies are fully consolidated.

Special-purpose vehicles within the framework of investments in ABS structures As a result of previous investments of Deutsche Pfandbriefbank Group in ABS structures, it is necessary for the corresponding special purpose vehicle to be consolidated at some selected investments. These are mainly investments in first loss tranches which have been completely written off, so that they do not pose any risk to Deutsche Pfandbriefbank Group in this respect. There is also an investment in a special purpose vehicle based on a pool of AAA-rated US Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS).

Assets of consolidated special purpose vehicles The following table summarizes the special purpose vehicles which have been included in the annual financial statement of Deutsche Pfandbriefbank Group as of 31 December 2009 or as of 31 December 2008 in accordance with IFRS. The underlying assets of the consolidation are all classified as loans and receivables (LaR).

Consolidated special-purpose entities by categories		
Nominal value of special purpose vehicles in € million	31.12.2009	31.12.2008
Refinancing of the Group	136	136
Outplacement of credit risks	431	548
Capital-backed investments	633	1,473
Investments in ABS structures	948	3,039
Total	2,148	5,196

The consolidation of the special purpose vehicles has resulted in particular in a balance sheet extension of approx. € 0.9 billion (31 December 2008: € 3.0 billion) from securitisation special purpose vehicles within the framework of investments in ABS structures in which the Deutsche Pfandbriefbank Group holds first loss tranches which have already been fully written down. From the point of view of risk, this means that the volume exposed to risk has declined by € 0.6 billion (31 December 2008: € 2.5 billion).

Watchlist and non-performing loans: € 12,4 billion

Early warning system The early warning system of HRE guarantees that loans and borrowers of Deutsche Pfandbriefbank Group, which might be affected by a deterioration in rating or the value of collateral are identified promptly and closely monitored or transferred to the watchlist.

In 2009, the existing early warning criteria as well as allowance criteria were gradually further developed. In particular, they were specified in further detail and segment-specific criteria were defined.

Non-performing loans are classified under the categories «restructuring loans» and «Workout». The distinction criteria between «workout» and «restructuring loans» were revised in the third quarter of 2009.

- > «Restructuring loans» comprise cases for which an individual allowance has been recognised (but not any enforcement) as well as cases which have defaulted in accordance with Basle II (e.g. payment in arrears > 90 days).
- > «Workout loans» now include only loans which are subject to foreclosure and for which an impairment has to be recognised. Only in the Commercial Real Estate segment has this resulted in a considerable shift in the classification of non-performing loans which are now classified as restructuring loans, whereas they had previously been classified as workout loans. In addition, the watchlist now includes loans for which payments are now past due by 60 days instead of the previous figure of 30 days. This has not resulted in any change in the previously reported figures.

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 is also responsible for carrying out an impairment test in line with the relevant accounting regulations of the Group.

As soon as it has been decided that a watchlist loan is to be forwarded to non-performing loan processing, a relevant responsible officer in non-performing loan processing is nominated within one week. Within a further week, the transferring department must review the up-to-date nature of the relevant documents and update them where appropriate (e.g. collateral, ratings, valuation). In addition, a check is performed to determine whether a current internal prolongation exists; otherwise, this has to be created. The transfer of the loan is documented in writing, and is signed by both parties.

The following table sets out only engagements of the business segment commercial real estate (CRE) of Deutsche Pfandbriefbank Group.

Watch list and non-performing loans in € million	31.12.2009	new definition	
	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2008
Workout loans	918	495	3,723
Restructuring loans	8,023	3,723	495
Non-performing loans	8,941	4,218	4,218
Watch list loans	3,449	785	785
Total	12,390	5,003	5,003

The increase of € 7.4 billion in the non-performing loans and watchlist loans to € 12.4 billion essentially reflects a considerable deterioration in the real estate markets and the overall economic climate. The main increase in the year under review is attributable to the USA (€ +2.8 billion); followed by Europe (€ +2.3 billion; of which Great Britain: € +0.8 billion) as well as Germany (€ +1.7 billion).

Impairments and provisions

Individual allowances and portfolio-based allowances All loans of Deutsche Pfandbriefbank Group are regularly tested to determine whether they are impaired. In a first step it is analysed whether there is an objective indication for an impairment. After that the extent of impairment is calculated as the difference of the current book value and the present value of all expected future cash flows. Objective indications of an impairment are described in detail in the «notes» of the consolidated financial statement.

The specific criteria which trigger off the creation of an impairment, the so-called «impairment triggers», were revised and fine tuned in 2009.

The following factors in particular are taken into consideration for determining the extent of the impairment, taking account of the group-wide credit exposure:

- > The amount and timing of the expected interest rate payment and redemption payment
- > The recoverable amount of the security and the probability of successful recovery
- > The probable amount of costs for collecting outstanding amounts
- > If available, the market price of the asset.

Portfolio-based allowances are calculated using risk parameters which are compliant with Basle-II, such as probability of default (PD) and loss given default (LGD). The resultant expected loss in relation to a time horizon of one year is scaled using an IFRS-

compliant conversion factor to the period which on average is required for identifying the impairment event. With regard to the period between the point at which an impairment occurs and the point at which it is identified, the estimate parameters have been adapted to the improved credit processes.

The impairments of all credit risks are approved in the Risk Provisioning Committee in which the CROs of all subsidiary institutions, i.e. also of Deutsche Pfandbriefbank Group, are represented.

If differences are identified between long-term average values for the parameters PD and LGD on the one hand and the current figures on the other as a result of the market environment in some portfolios of the operating segments, these are taken into consideration accordingly.

Risk provisioning of Deutsche Pfandbriefbank Group An overview of the development in provisions for losses on loans and advances and provisions is set out in the notes as well as in the financial- and risk report.

The increase in the individual allowances reported in the notes from € 1.402 billion as of 31 December 2008 to € 2.780 billion as of 31 December 2009, reflects reflects the continuing difficult situation on the real estate markets as well as the significant slow-down of the global economy.

The portfolio-based allowances amount to € 541.8 million as of 31 December 2009 (12/2008: € 419.3 million). Of the figure stated for the increase, € 122.5 million were attributable to the recalibration of the PD and LGD methods in the third quarter of 2009; these are used as the basis for calculating the portfolio-based allowances. In addition, an increase in the non-performing loans for which an impairment has not yet been recognised has resulted in a significant increase in the portfolio-based allowances. With regards to the assumed time frame between the evidence and identification of an impairment the parameters have been adjusted to the improved credit processes. An effect in the opposite direction had the adjustment of the parameters to the economic cycle, increasingly impacting the historical loss ratios. The adjusted parameters reduced the portfolio-based allowances by € 264 million.

Provisions for contingent liabilities and other obligations in credit 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. At € 11 million as of 31 December 2009, they were unchanged compared with the previous year.

Market Risk

Definition

Market risk is defined as the risk of a loss of value resulting from the fluctuation of the market prices of financial instruments. Transactions of the Deutsche Pfandbriefbank Group are mainly exposed to the following risk types:

- > Credit-spread risk
- > General interest rate risk
- > Foreign currency risk

Market risk strategy

Deutsche Pfandbriefbank Group follows the following fundamental principles in relation to market risks:

- > Transactions should cover customer requirement; own transactions must be limited
- > Transactions may be conducted only in financial instruments which are measured independently via a model or for which market prices are observable; they must have successfully passed through the new product process
- > All positions are subject to daily P & L- and risk monitoring by Risk Management & Control

Organisation of market risk management

In line with the requirements of MaRisk, the positions are monitored by Risk Management & Control which is separate from trading in the structure organisation right through to the level of management.

Market risk reports

Risk Management & Control prepares extensive market risk reports every day for various recipients:

- > The daily market risk report is addressed to the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG. It shows market risk value at risks (VaR), limit utilisations and economic performance figures.
- > Daily sensitivity reports comprise analyses for the main risk factors at various levels of detail. They are made available to risk management as well as to the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG.

Measurement and limiting of market risk

Functional measurement and limiting Risk Management & Control uses a variance-covariance approach to calculate the market risk VaR at the overall and sub-portfolio level on a daily basis. All

trading and bank book positions are taken into consideration for this purpose.

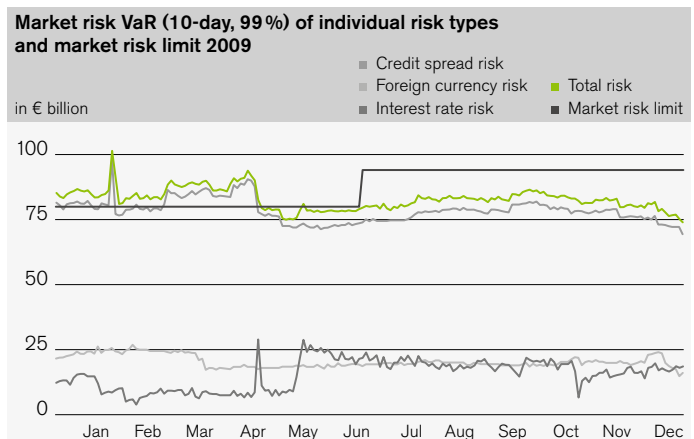
- > The correlations and volatilities which are used are based on historical time series of the previous 250 trading days, which are included in the calculation on an equally weighted basis.
- > For the daily operational risk management, the VaR relates to a holding period of ten days and a one-sided 99% confidence interval.
- > When the individual market risk components, such as the interest, FX and credit spread VaR, are aggregated to form a total VaR, which constitutes the basis for the limits, it is assumed that the market risk categories are not correlated. This assumption is regularly and explicitly checked and validated for significant portfolios of the HRE Group.

The presented figures relate to Hypo Real Estate Bank AG until 29 June 2009. Since the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG with Hypo Real Estate Bank AG and following the change of name to the Deutsche Pfandbriefbank Group on 30 June 2009, figures are shown for the new institution Deutsche Pfandbriefbank Group.

Up to the time of the merger, the market risk VaR was roughly equivalent to the limit of € 80 million. After the merger, the limit increased to € 95 million. This is equivalent to the sum of the sub-limits of the merged banks. Since that time, the market risk VaR has been considerably below the limit.

As of 31 December 2009 market risk VaR (10-day holding period; 99% confidence level) amounted to € 74.2 million (31 December 2008: € 84.8 million).

The following diagram illustrates the development of the market risk VaR as well as the VaR for the individual risk types compared with the market risk limit during the year.



The VaR assessment is complemented by further instruments such as sensitivity analyses as well as stresstesting.

Sensitivity analyses Sensitivity analyses quantify the impact of a change in individual market parameters on the value of the positions of HRE. For instance, the credit spread sensitivity provides an indication of the change in economic present value which results from an isolated change of one basis point in the credit spreads which are relevant for measurement purposes.

Stresstesting Whereas the VaR measurement simulates the market risk under «normal» market conditions, and is not to be understood as a standard for a potential maximum loss, stress scenarios show the market risk under extreme conditions. At Deutsche Pfandbriefbank Group, uniform hypothetical stress scenarios are calculated on a monthly basis for all key risk drivers (credit spreads, interest rates, foreign currency rates). Historical stress scenarios are also simulated. For example, a parallel shift of the interest rate curve of 200 basis points would affect all positions of Deutsche Pfandbriefbank Group and result in a change of approx. € 158.6 million in the market value. The corresponding figure for the end of 2008 was € 278.7 million. The Management Board and the corresponding committees are regularly informed of the results of the scenario analyses.

Control, management and monitoring of market risk

The Deutsche Pfandbriefbank Group uses a three-pillar approach for managing and monitoring the market risk:

- > Management of the position in Treasury/Public Finance,
- > Risk measurement and monitoring in compliance with limits by Risk Management & Control as well as
- > Escalation processes across all decision-making committees right through to the management board.

The market risk for all position is monitored via a combination of value-at-risk (VaR) limits as well as the monitoring of sensitivities by Risk Management & Control.

Outlook

With the planned establishment of a deconsolidated environment, risk-relevant positions of Deutsche Pfandbriefbank Group will be spun off. This will most likely lead to a reduction of the VaR.

Development of the relevant market risk types

General interest rate risk The total general interest rate risk of Deutsche Pfandbriefbank Group amounted to approx. € 18.4 million as of 31 December 2009 (compared with € 11.5 million as of 31 December 2008). On average, the interest rate risk of approx. € 15.1 million for 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).

Credit spread risk The credit spread risk reflects the potential change in the present value of positions as a result of changes in the corresponding credit spreads. Risk measuring systems for determining credit spread risks exist for all relevant positions of Deutsche Pfandbriefbank Group. Most of the credit spread risk is attributable to assets eligible as cover for Pfandbriefe. The VaR-limit is applicable only to the credit spread risks of the AfS and FVtPL holdings, and is not applicable for the LaR positions. However, sensitivities are calculated and limited for all holdings, i.e. also for LaR positions.

Due to the business model of the Group, the security holdings in the cover funds account for by far the majority of HRE's positions which are sensitive to credit spread changes. Accordingly, the credit spread sensitivity of the overall portfolio (including the security holdings classified as LaR) amounted to € 40.3 million at the end of December 2009 (end of 2008: € 16.1 million) The significant increase of credit spread sensitivity is caused by the fact that the amount at the end of 2009, other than the one of end 2008 contained positions of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG.

Foreign currency risk and other market risks The foreign currency risk which is calculated as a present value amounted to € 15.2 million as of 31 December 2009; the corresponding figure at the end of 2008 was € 20.2 million. The general strategy is to hedge foreign currency risks as far as possible.

The Group is not exposed to equity price, commodity and inflation risks, or any such risks are essentially hedged. Financial derivatives are used mainly for hedging purposes.

Liquidity Risk

Definition

Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet the extent and deadlines of existing or future payment obligations in full or on time. This would for instance be the case if – as indeed has happened at HRE – there were no longer sufficient external refinancing sources. Because the continued existence of HRE and hence as well of the Deutsche Pfandbriefbank Group as a going concern very much depends on the guarantees provided by the SoFFin, the liquidity risk is currently one of the most significant risks. Therewith the Deutsche Pfandbriefbank Group is included into the group wide liquidity management.

Liquidity risk strategy

The liquidity risk strategy is a key component of the risk strategy of HRE thus as well the Deutsche Pfandbriefbank Group, and is broken down into various modules. This ensures that as well the short – as the long term refinancing of Deutsche Pfandbriefbank Group is monitored and controlled by means of a limit system. The limits are defined as part of the annual business planning process.

Organisation of liquidity risk management

Risk Management & Control of HRE identifies, measures, reports and monitors the liquidity risk of Deutsche Pfandbriefbank Group. Risk management is the responsibility of the Treasury entity of the HRE Group which is independent of Risk Management & Control. The processes and methods which are used are regularly reviewed by the Risk Committee of HRE and Asset Liability Committee of HRE.

Liquidity risk report

HRE has group wide introduced an improved consolidated reporting and planning process in October 2008, and further developed this process in 2009. The liquidity management reports are prepared daily on a group-wide basis and reported to the entire Management Board as well as to the Bundesbank, Bafin and SoFFin. The reports contain the daily liquidity situation as well as projections on the basis of contractual cash flows and assumptions made in relation to future events which will influence the probable liquidity development.

Measuring and limiting liquidity risk

A system for measuring and limiting short-term and structural variances within the cash flows has been installed in order to manage the liquidity risks. In addition to contractual cash flows optional cash flows are also considered. The latter are back-tested on a regular basis.

The liquidity position which consists of contractual and optional cash flows is measured by considering different scenarios. On a daily basis different liquidity positions are calculated: A position based on the assumption of a constant market and funding environment (base case) and a further liquidity position assuming a liquidity squeeze (risk stress scenario) similar to the situation HRE was confronted with at year end 2008.

For the short term liquidity risk different liquidity scenarios with each a limit of one month have been defined.

The limit system consists of three key aspects:

- > Headroom limit for the liquidity reserve of the HRE Group
- > Limit for the liquidity stress profile of HRE Group
- > Limitsystem for Deutsche Pfandbriefbank Group

Within the limit system of Deutsche Pfandbriefbank Group for the next month for the risk stress scenario a buffer of at least € 2.0 billion has been set for the next five trading days and a positiv saldo over null for the rest of the month. On Group level the limit amounts to € 4.5 billion for the next five trading days.

In 2010 it is planned to limit the medium and long term liquidity risk.

In addition to reporting, HRE uses additional regular 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.

Scenario analyses are performed to simulate the potential impact of crises attributable to macroeconomic, monetary policy and political causes on the liquidity situation of HRE.

The scenarios are reported to the Management Board of HRE Holding and Deutsche Pfandbriefbank AG and external bodies, e.g. the Bundesbank and the SoFFin and are jointly analysed.

Liquidity risk monitoring and management

Monitoring of the liquidity risks is assured by the daily reporting of the liquidity situation of HRE and a defined escalation process. In 2009 a liquidity contingency plan has been approved in this context, which sets the frame for the management of liquidity squeezes.

Liquidity risk management is based on various interconnected components which in turn are based on a «liquidity risk tolerance» defined by the Management Board. This ensures that the individual companies of HRE thus as well the Deutsche Pfandbriefbank Group have adequate liquidity reserves.

Hedging and reduction of liquidity risk

A risk tolerance system is used to limit the liquidity risk on HRE group level. Risk tolerance is integrated in the liquidity management process by means of triggers (limit system) in order to ensure a «survival period» of Deutsche Pfandbriefbank Group in stress conditions.

The limits applicable for risk tolerance are determined in the scope of the stress scenarios and are frequently adjusted.

Development of the risk position of HRE

The development in the liquidity situation in the fourth quarter has shown a slightly positive trend. This was due primarily to the provision of shareholder's equity by the SoFFin (€ 3 billion).

At the same time, an increasing problem was the more stringent requirements imposed by the rating agencies with regard to the surplus cover in the cover funds.

The external liquidity support was restructured as of 23 December 2009. The liquidity aid/commitments provided via BLUE (recently € 43 billion) were replaced by securities of the same amount which were backed with SoFFin guarantees. Of this figure, € 23 billion is refinanced via a syndicate of banks, and € 20 billion is refinanced via the capital market/central banks.

As of 31 December 2009 guarantees of the SoFFin of € 95 billion existed. Thereof (after deduction of haircuts) approx. € 14 billion of liquidity facilities remained undrawn.

Despite the fact that HRE and thus as well the Deutsche Pfandbriefbank Group have returned to the public financing markets, they will continue to be extremely reliant on external support measures. The liquidity needs of the Deutsche Pfandbriefbank Group will furthermore be dependant on market fluctuations, especially fluctuations of interest-, currency- and credit spreads. The current support measures are extensively described in the chapter «Major events» in this financial review. The support measures are due to expire on 30 June 2010 and on 22 December 2010. Even if Deutsche Pfandbriefbank Group continues to be able to establish itself on the capital markets and even if the capital markets continue to recover in the course of 2010, HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group will still be reliant on the support measures being extended.

As a result of the support measures described in the above-mentioned chapter, the liquidity ratio of Deutsche Pfandbriefbank Group in accordance with the liquidity ordinance amounted to 2.12 as of 31 December 2009; it was thus higher than the statutory minimum of 1.0.

Breakdown of remaining terms on the balance sheet of Deutsche Pfandbriefbank Group according to IFRS

in € billion (as of 31 December 2009)	Assets	Liabilities
Total	215	215
up to 3 months	76	67
3 months to 1 year	17	48
1 to 5 years	48	38
> 5 years	60	40
Other assets ¹⁾ /liabilities ²⁾	14	22

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

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

For refinancing of Deutsche Pfandbriefbank Group, covered and uncovered issues are available. Pfandbriefe and other covered bonds are a key component of the refinancing sources. As a result of their high quality and stable maturity profile, the existing covered bonds have been affected to a comparatively minor extent by market turmoil. This is applicable particularly for the German Pfandbriefe; this is the instrument which the Group will use for refinancing new business and the residual portfolio after the spin-off. The positive market environment was supported in the fourth quarter of 2009 by the covered bond purchase programme of the ECB. In the third and fourth quarters of 2009, Deutsche Pfandbriefbank Group was able to place two Jumbo Pfandbriefe of € 1 billion and € 1.5 billion respectively on the market. These so-called benchmark transactions were complemented by private placings. The strategy of restructuring the business model of Deutsche Pfandbriefbank Group on the basis of new business eligible for cover funds takes account of this development. However, the premiums which Deutsche Pfandbriefbank Group has to pay compared with other issuers are relatively high. If this situation does not return to normal over a period of time, this might have an impact on the profitability of new business.

Deutsche Pfandbriefbank Group was also able to reestablish themselves on the market in the field of secured repo transactions, and were thus able to refinance a part of the security portfolio subject to normal market conditions.

The field of unsecured refinancing was also able to contribute to Deutsche Pfandbriefbank Group's refinancing of HRE via money market transactions and longer-dated issues. However, the volumes are not able to significantly reduce the extent of external liquidity support. Also the secured refinancing via the Central Banks is still indispensable for the refinancing of HRE.

Covered refinancing via ECB/Bundesbank in € billion (as of 31 December 2009)	External liquidity support ¹⁾	Own securities
Up to 1 months	12.5	5.2
Up to 3 months	–	–
Up to 6 months	–	–
Up to 12 months	1.0	3.5
Total	13.5	8.7

¹⁾ SoFFin-guarantees

Outlook

The extent of the liquidity requirement for Deutsche Pfandbriefbank Group up to the end of 2010 depends on numerous factors. Most short-term refinancing instruments dating back to the time before the crisis have expired and have been replaced by the liquidity support of the SoFFin and the banking syndicate. Scenarios have to be defined for numerous volatile factors in order to present the expected future development:

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

For assuring the liquidity requirement of Deutsche Pfandbriefbank Group, unrestricted access to ECB is necessary. So is the continuation of the facilities, currently running at € 95.0 billion, provided by the SoFFin essential for the refinancing of the Group in 2010 and in subsequent years. HRE as well as Deutsche Pfandbriefbank Group will continue to be reliant on external liquidity support being provided.

Operational Risk

Operational risks are still associated with most aspects of Deutsche Pfandbriefbank Group's business, and comprise numerous widely differing risks; particularly in times of internal and/or external problems, which have been affecting the entire financial sector and in particular Deutsche Pfandbriefbank Group in the year under review, these will have to be monitored particularly intensively.

Definition

Deutsche Pfandbriefbank Group defines operational risk as «the risk of losses caused by processes which are not satisfactory or which have not even been implemented, human error, technology failure or external events». The definition includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.

Strategy for operational risks

The main aims of Deutsche Pfandbriefbank Group are the early recognition, recording, valuation as well as monitoring, prevention and limiting of operational risks as well as an early and meaningful report to the management. Deutsche Pfandbriefbank Group is attempting to minimise the losses attributable to operational risks. The provision of adequate information is the basis for decisions regarding the limitation of risk.

Organisation of operational risk management

In the field of Risk Management & Control, the Operational Risk & MaRisk department is responsible for uniform Group-wide processes, instruments and methods for recording, valuing, monitoring and reporting operational risks in HRE. This includes Deutsche Pfandbriefbank Group. The primary focus is on the early recognition, reduction and management of risks, and the secondary focus is on the measurement, monitoring and reaction to risks.

Risk reports, monitoring and management of operational risks

Operational risks are monitored by means of a network of controls, procedures, reports and responsibilities. Within the Deutsche Pfandbriefbank Group, each individual unit takes on responsibility for its own operational risks, and provides appropriate resources and processes for limiting such risks.

Deutsche Pfandbriefbank Group uses the following HRE-group-wide processes and methods for management, assessment, monitoring and reporting of operational risks:

- > Regular evaluation of risk-relevant parameters (key risk indications, KRI), which are suitable for early recognition of control problems and unfavourable developments
- > Performance of risk self assessments for evaluating the possible impact of potential risk sources in processes, as well as the existing controls for limiting the risk
- > Collecting loss data from operational risks for identifying process, control and system weaknesses in order to enable countermeasures for reducing risk to be taken at an early stage
- > Co-ordination of the new product process of the Deutsche Pfandbriefbank Group for measuring and monitoring risks which may be associated with new products or business activities
- > Focussed analysis of predefined risk areas in conjunction with the specialist units for providing appropriate measures for backing risk

The collected information is used in order to determine the operational risk profile of Deutsche Pfandbriefbank Group and the measures to be derived from this profile.

The Operational Risk & MaRisk department evaluates the data which are collected; it recommends measures and works together with the specialist units to identify possibilities of preventing and managing operational risks. The head of the specialist unit is responsible for monitoring and managing operational risks for the Deutsche Pfandbriefbank Group.

In order to support the specialist units specifically in critical processes or procedures, Operational Risk & MaRisk carries out individual analyses on behalf of the Management Board, and prepares a catalogue of special measures.

Further this unit is responsible for the co-ordination to guarantee compliance with the minimum requirements applicable for risk management (MaRisk) in Deutsche Pfandbriefbank Group.

Risk reports Regular reports are prepared for the Chief Risk Officer (CRO) of Deutsche Pfandbriefbank Group and the Risk Committee of HRE. The quarterly report for the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG, with details concerning the operational claims and losses, is used for assessing and evaluating the operational risk profile. In addition, a quarterly key risk indicator report indicates potential risk sources to the Management Board. The results of the regular risk self assessments in the specialist units are also reported to the Management Board after the assessment process has been completed. After the completion of a special risk analysis which has been ordered, the relevant member of the Management Board receives a final report.

Risk measurement In order to determine the minimum capital requirement in accordance with Basle II or in accordance with the EU Capital Adequacy Guideline (CRD), the HRE uses the standard approach. The standard approach is also used for allocating the economic capital.

The capital backing of HRE for operational risks in line with the standard approach under Basle II is € 104 million as of 31 December 2009 (€ 212 million as of 31 December 2008).

Major operational risks of Deutsche Pfandbriefbank Group

The main operational risks are essentially attributable to the ongoing process of restructuring of the HRE as well as the Deutsche Pfandbriefbank Group.

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

There is also a significant reliance on know-how for implementing restructuring processes on the one hand and for operating daily business on the other. The loss of know-how represents an increased level of risk in the current situation of Deutsche Pfandbriefbank Group. The significant changes which have now been implemented in the Group also require experienced personnel in order to establish and assure a stable control process.

In the course of the financial year 2009 Deutsche Pfandbriefbank Group suffered no losses from operational risk.

Process and control improvements have been implemented in order to remedy the underlying causes of the losses which have occurred.

Deutsche Pfandbriefbank Group is involved in numerous court proceedings and out-of-court proceedings, resulting in legal risks for the Group particularly in conjunction with the proceedings which are described in the notes of this consolidated financial statement.

Results of the Risk-bearing Capacity Analysis

Excluding the diversification effects between the individual risk types, the economic capital of the Deutsche Pfandbriefbank Group amounted to around € 3.0 billion. If these effects are taken into consideration, the economic capital declines to around € 2.6 billion. A comparison with the previous year figures is meaningful only to a limited extent because the figures shown here as of 31 December 2008 result from a global addition of the risk capital amounts per risk type of the two predecessor institutions without explicitly taking account of the diversification effects between the two banks.

Economic capital according to risk types Excluding diversification effects in € million	31.12. 2009	31.12. 2008¹⁾	Changes in %
Credit risk (default and migration risk as well as credit spread risk in Available for sale)	2,170	2,521	- 14
Market risk (credit spread risk in the trading book and fair value through P&L)	–	–	–
Market risk (interest and currency risk)	178	360	-51
Operational risk	290	237	22
Business risk	261	211	24
Risk of the Bank's own real estate holdings	80	77	4
Risk of investment holdings	2	40 ²⁾	-95
Total before diversification effect	2,981	3,446	- 13
Total after diversification effect	2,631	3,096	- 15

¹⁾ The figures reported as of 31 December 2008 consist of the risk values of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG together with those of Hypo Real Estate Bank AG.

²⁾ The figure of € 104 million reported for 31 December 2008 included companies which are consolidated.

Method used for the individual risk types

The economic capital of each risk type is calculated using a quantitative approach, and is aggregated to the overall bank risk, with due consideration being given to specific correlations. In line with the common market standard, the risk types are scaled to a period of one year and a risk level derived from the target rating (in this case: 99.95%).

The calculation and allocation of economic capital are subject to various assumptions and expectations. The methods used in the credit portfolio model have been further developed in the period under review in order to ensure that the calculation of economic capital is kept consistent with the current business strategy, ownership structure and the changed funding profile. This adjustment is an initial implementation stage in the direction of the above-mentioned revision of the model. Further details are set out in the section concerning the credit portfolio model in the chapter «Credit risk».

The definition and method of calculating the economic capital for the risk types credit risk, market risk and operational risk have been detailed in the relevant previous chapters.

Business risk The economic capital is individually scaled on the basis of the scaling of the operational costs for each operating segment. The operating costs are used as an approximation for the fixed costs which would have to be covered in the event of a collapse in earnings. Similar to the situation applicable for operational risk, implied costs from the cost-income ratio of 35% are used as the calculation basis. The most conservative value from various externally calculated comparable operating segments are used for the scaling factors.

Business risk comprises several underlying risk categories, which mainly consist of strategic risk and the risk of fluctuations in costs/income, and thus to a certain extent also comprises liquidity risk.

Equity participation holdings and the Bank's own real estate holdings Together, these account for approx. 3% of the economic capital of Deutsche Pfandbriefbank Group.

Both risk types are derived via the volatility of the MSCI real estate index for a 15-year history. The Bank's own real estate holdings of Deutsche Pfandbriefbank Group is roughly unchanged compared with the previous year level. The equity participation portfolio has declined to almost zero as a result of sales in 2009.

Liquidity risk In the current situation of the Group, the approach of using specific capital as a cushion in times of substantial liquidity crises is not unproblematical. Sources of capital such as shareholders' equity and subordinate capital may become illiquid as a result of systematic or specific factors. Capital is not able to replace the

function of credit lines or high-quality assets. The distinction between capital and liquidity in times of a liquidity crisis shows that liquidity risks have to be managed; however, liquidity risks do not have to be managed by way of providing economic capital. The purpose of calculating the economic capital is to ensure that providers of debt will be repaid their claim with a certain probability in the event of a default.

However, liquidity risks are recognised by way of additional meaningful stress tests which were introduced at HRE in 2009.

Stress tests

Models are based on assumptions and the data which have been entered. Stress tests in relation to the economic capital are used in order to obtain a better understanding of the sensitivity of results in relation to these factors. Deutsche Pfandbriefbank Group carries out stress tests as an instrument for appropriate regulatory and economic capital management for eleven categories, each in relation to an isolated risk type:

- > Downgrading of the main counterparties
- > Stress tests of the real estate credit portfolio
- > Stress tests of the creditworthiness of all counterparties
- > Operational risk
- > Business risk
- > Equity participation risks
- > Risks of the Bank's own real estate portfolio
- > Stress tests of refinancing and liquidity
- > Interest rate changes
- > Foreign currency changes
- > Widening of credit spreads

In addition, stress test scenarios covering all risk types were introduced on the basis of historical results in the third quarter of 2009 on HRE level as a result of the financial market crisis. The investigation covers both scenarios which actually occurred during the recent financial crisis or which appear to be realistic. Detailed scenario-descriptions and their results are presented in the Risk Report of the consolidated financial statement 2009 of HRE.

Forecast Report

Macro-economic Conditions

In general, a moderate economic recovery is expected for the year 2010; this means that the economy will probably return to positive growth rates. However, this positive expectation has to be viewed in perspective in two respects: firstly, and particularly for Europe, growth in 2010 will again be considerably lower than the rates seen before the crisis. Secondly, many countries will fail significantly to return to the levels of economic output seen before the crisis.

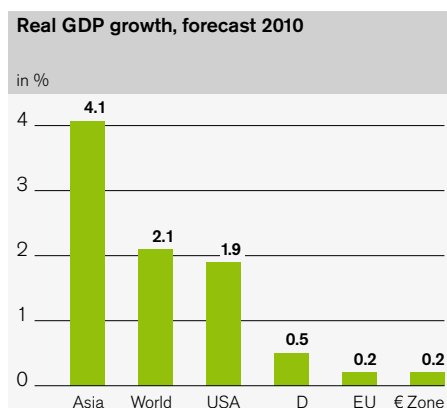
However, the ranges of expectations for 2010 are still relatively wide at present. Whereas the internationally comparable forecasts used in the following diagram are predicting growth of only 0.5% for Germany, the current forecasts of other institutions for 2010 are currently running at around 1.5%, and in certain cases slightly higher than this level. This forecast uncertainty is also a reflection of different scenarios relating to how the economy will react to the extensive range of state measures designed to support the economy. Nevertheless, most forecasts are predicting a considerable recovery for the USA and Asia, whereas the euro zone will probably achieve only very moderate growth.

The fact that the risk situation for the financial sector still cannot be clearly assessed poses a certain risk for the upswing. It is true that many banks in the USA have now returned the state aid which was originally granted; however, the balance sheets still include particularly high-risk positions such as credit risks and high-risk securities. In addition, a wave of bankruptcies which is still threatened might result in impairments particularly in some economies of Eastern Europe which have been particularly severely affected by the crisis. In this context, banks have become much more cautious with regard to extending new loans. However, if banks also adopt an excessively cautious lending policy with regard to healthy companies, this might also act as a brake on the upswing.

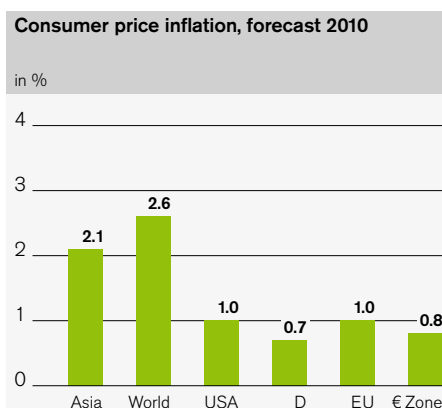
The rates of inflation will continue to be very moderate for the year 2010. Whereas in the USA prices will probably rise by 1%, inflation in the euro zone as a whole, and also in Germany, will probably be somewhat lower than this level. This is due to the fact that production capacities are still very much under-utilised. In such an economic climate, price increases are not expected, even if some commentators are pointing to potential inflationary pressure as a result of the generous monetary policy of the year 2009. However, with regard to these fears, it has to be borne in mind that the liquidity in the banking system has increased dramatically as a result of quantitative easing; However, there has not been a dramatic increase in the money supply in the private sector outside the banking system which is crucial for inflationary pressure. It appears to be probable that the quantitative easing measures will be reversed in the near future, whereas there are still no specific indications of a hike in leading interest rates.

The current crisis has also resulted in problems in Public Sector Finance in countries in the euro zone, some of which are providing cause for concern. The limits of what is possible with fiscal policy have certainly been reached in 2009, if not exceeded in certain cases, particularly in Greece, Portugal, Ireland and Spain, so that no further impetus is likely from this quarter for the year 2010. The risk premium which the financial markets are now demanding in these countries is imposing an additional restriction on the amount of scope available for fiscal policy.

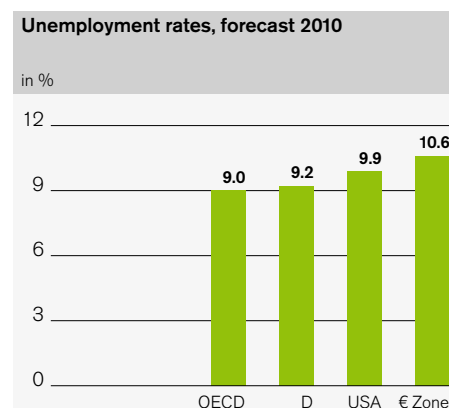
Because of the relatively mild increase in real economic activity, the unemployment rate is expected to increase appreciably in all major economies in 2010. Particularly for the European economies, the unemployment rate typically follows the development in the real economy with a delay of around one year. Specifically in Germany, a wave of redundancies is likely when the short-term working in manufacturing comes to an end. The OECD is predicting that the unemployment rate in Germany will rise by around 1.5 percentage points to 9.2%, whereas a minor increase to 9.9% is forecast in the USA.



Source: EIU, obtained from Datastream on 15.12.2009



Source: EIU, obtained from Datastream on 15.12.2009



Source: OECD, Economic Outlook No. 86, 11/2009

Sector-specific Conditions

Overall situation of the banking sector

The banking sector is again having to face major challenges in the year 2010. This is due to the still fragile state of the real estate markets, the only moderately expanding economy, the increasing number of insolvencies and rising unemployment as well as the considerable volatility of capital markets. A further factor is the critical national debt of countries such as Greece, Portugal, Ireland, Italy and Spain. It is also likely that banks will again have to recognise further impairments in the year 2010, and will also have to press on ahead with transferring assets at risk to restructuring units. More stringent accounting rules as well as special taxes are also likely to have an impact on returns on equity at the banks in the year 2010. The financial sector will also have to face new requirements resulting from regulatory changes which are set to come into force in 2010.

New regulatory requirements and changes in the bank regulatory climate The year 2009 has already seen the introduction of far-reaching innovations with the aim of further harmonising international bank regulation. As part of this process, work has started on revising the Bank and Capital Adequacy Directive. This directive is expected to be implemented in the individual EU states by October 2010, and is expected to come into force by the end of the year.

The main changes are as follows:

- > Extension of the obligation to create borrower units for calculating large loans
- > Interbank receivables charged in full against large loan limits
- > Greater transparency for the individual debtors in the reference asset for investment shares, securitisation positions and other structured products
- > Stricter rules for recognising hybrid capital instruments as shareholders' equity
- > Tightening the requirements for securitisations

In addition, in response to the financial crisis, various institutions have drawn up numerous proposals for improving bank regulation. However, these proposals have not yet been definitively discussed. Experts expect that these proposals will have considerable implications for the banking sector. As recently as December 2009, the Basel Committee on Banking Supervision published a draft for revising the Basle II framework. The following are examples of major issues in this respect:

- > Strengthening the quality, consistency and transparency of core capital
- > Increasing the capital requirements for risks of derivatives, repos and financing activities for securitisations
- > Establishment of an anti-cyclical capital cushion

- > Introduction and limiting of a so-called modified accounting equity ratio
- > Tightening of the disclosure requirements
- > Strengthening of liquidity backing
- > New rule governing the compensation of bank employees

Real Estate Finance

In the year 2010, the high vacancy rates and rent defaults, falling rents and lower property values as a result of the still difficult economic situation will continue to pose a strain on the credit portfolios of the banks and make it much more difficult for existing loans to be prolonged.

A sustained recovery of the real estate market would solve the problem. In Great Britain, growth of 3.2% for prime commercial real estate has been reported since the summer. However, any further increase in property prices would be sustainable only in that region and also only if employment figures rise and rents increase.

The market is therefore looking for further solutions. In addition to government aid and deconsolidated environments, the banks are sounding out alternative exit strategies. These range from joint ventures right through to the setting-up of funds and real estate funds which are intended to kick-start the market again.

It is expected that more investors will gradually return to the markets and that investment volumes will gradually rise. Increasing competition might result in lower margins and a gradual increase in LTVs. The prospects for 2010 are indicating that the market will gradually return to normal, whereby there will only be a complete recovery when investors and lenders consider properties in sub-prime locations again.

Public finance

As is the case on other markets, the forecast for 2010 very much depends on the extent of economic recovery. Such a recovery will have an impact on the behaviour of some players on the market, and in particular commercial banks with a broad base. When the capital markets are in a better state, the available liquidity and capital can be shifted to other areas which are more profitable but which are exposed to greater risk, and the attention for the Public Finance sector could decline. On the other hand, many banks in Europe are still restructuring their balance sheets, and the losses which in certain cases run into several billions might continue to have an impact on the business strategies to the benefit of lower risk credit markets. However, the high levels of state debt in countries such as Greece, Portugal, Iceland, Ireland and Spain will probably have a negative impact on the public sector finance market and might also have a negative effect on the risk premiums of the other members of Monetary Union.

In the year 2010, demand for public sector finance in Europe will increase. Although, according to the EU Commission, the economies of the 16 euro countries will probably expand in the years 2010 and 2011, the low level of growth in conjunction with rising unemployment will not be sufficient to compensate for budget deficits. In 2010, budget deficits throughout Europe will rise up to 6.9% of gross domestic product. European governments will also continue to support economic recovery for mechanical reasons (rising costs and declining income as a result of the crisis) and also for political reasons.

Accordingly, we expect that our core markets will see continuing demand for medium-term and long-term public sector finance, state-guaranteed public-private partnerships and ECA transactions with public guarantees in our European core markets.

Refinancing markets

The refinancing markets have stabilised further in recent months. The future development depends on the overall market and individual factors in the individual markets. Selective markets will probably continue to produce a stable development – particularly if the state support programs have an effect. The more stable markets will probably also include the Pfandbrief market, not least as a result of the purchasing programme of the ECB. It is very difficult to predict whether the risk premiums in the market for uncovered bank issues will be able to stabilise further or even be reduced. Moreover, it is not likely that there will be a very rapid increase in the volumes on the money market. Overall, it is possible that there might be further volatilities on individual sub-markets or the overall market.

Company-specific Conditions

The forecasts for the future development of 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 companies in Deutsche Pfandbriefbank Group continued to be threatened in the whole business year 2009.

Deutsche Pfandbriefbank Group continues to assume 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 considers it currently as predominantly probable that these conditions are in existence or will occur.

External factors

- > Deutsche Pfandbriefbank Group will receive further essential liquidity support from SoFFin in respect of terms and total volume. Moreover, Deutsche Pfandbriefbank Group will receive necessary capital support from SoFFin to strengthen its capital base. These supports will be granted under reasonable conditions. No legal reservations, especially EU legal actions, will be successfully enforced.
- > 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 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 the 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 Deutsche Pfandbriefbank AG will stabilise or slightly increase. The support can be covered by own funding in the following years.

Internal factors

- > Deutsche Pfandbriefbank Group further 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 of Deutsche Pfandbriefbank Group that aims to improve efficiency, profitability and streamlining of business processes.
- > Work-out or restructuring of non-performing loans throughout Deutsche Pfandbriefbank Group can be implemented as currently scheduled.

- > HRE has been given the possibility of reducing assets in a value preserving manner and of transferring balance sheet items by way of establishing a deconsolidated environment.
- > Deutsche Pfandbriefbank Group is able to hire and keep staff in key positions despite specific restrictions, for example, on compensation.

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 the HRE Holding by way of adequate recapitalisation and Deutsche Pfandbriefbank AG by further sufficient extensions of guarantees. The German Finanzmarktstabilisierungsfonds renewed its statement of intent on 6 November 2009. In particular, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds has confirmed that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of HRE Holding and its main subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of Deutsche Pfandbriefbank AG. The support which HRE overall receives from federal government depends on the result of a final review as to whether a deconsolidated environment will be established for non-strategic or non-performing assets of HRE. In addition, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds will provide further guarantees to assure the liquidity of the Group. These and possible further measures are conditional on meeting the aid law requirements of the EU Commission.

As a step in the recapitalisation process, Deutsche Pfandbriefbank Group received a capital contribution of a total of € 2.3 billion from the SoFFin in November 2009. This tranche consists of a silent participation of € 1.0 billion to Deutsche Pfandbriefbank AG and a contribution of € 1.3 billion to the reserve of Deutsche Pfandbriefbank AG.

The HRE Holding and the Deutsche Pfandbriefbank AG have provided a commitment to the German Finanzmarktstabilisierungsfonds that they will take the steps necessary for implementing the recapitalisation process.

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. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the significant subsidiaries of Deutsche Pfandbriefbank AG or the Deutsche Pfandbriefbank AG itself. These liquidity supports must be available until the Deutsche Pfandbriefbank AG is capable to raise sufficient liquidity on the money and capital market by themselves, and until the agreed restructuring arrangements are implemented and the equity capital increase is performed as scheduled.

To ensure the future existence of the Deutschen 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
- > 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

Development in earnings Deutsche Pfandbriefbank Group has reported a negative pre-tax profit for the business year 2009. Deutsche Pfandbriefbank Group expects that earnings will continue to be negatively affected in future to a significant extent, resulting in an ongoing loss-making situation. Deutsche Pfandbriefbank Group is not assuming that it will be able to return to profitability before the year 2012. The extent of the expected loss-making situation will in particular be influenced by the occurrence or non-occurrence of the following risks, or the extent to which the following risks might materialise.

- > The restructuring of the liquidity support measures made available by a syndicate from the German financial sector and the Deutsche Bundesbank with the involvement of the German Federal Government will lower the refinancing costs of the Deutsche Pfandbriefbank Group. Nevertheless, the refinancing rates for the new and existing SoFFin funds are higher than the refinancing rates before the liquidity support was drawn down in September 2008. This means that net interest income and net commission income will continue to be very much affected.
- > The net interest income in 2009 was boosted by high income in the money market. A similarly positive market interest rate situation is not expected to occur in the year 2010, a similarly high net interest income from this factor is not expected to be seen in the course of the next few years.
- > The extent that the existing portfolio will decline as a result of streamlining and disposals as well as the possible transfer of assets and liabilities to a deconsolidated environment, with a resultant negative impact on net interest income. In addition, the negative market values might result in the case of disposals would depress net interest income or net income from financial investments.
- > Apart from the funding through the financial market HRE also uses funding possibilities made available by the central banks. It cannot be assumed that these funding possibilities will change. It cannot be forecasted if and to which costs alternative funding possibilities will be available in time. If alternative funding is necessary, higher costs would probably arise and would therefore be disadvantageous for the profitability of the Group.

- > Further widening of credit spreads and a deterioration of the securities pool may result in additional costs arising from the remaining collateralised debt obligations which have to be recognised in the income statement under net income from financial investments and net trading income. In addition, default risks and other deteriorations of market conditions may result in lower fair values of trading assets, which would have to be recognised immediately in the income statement. It may also be necessary to recognise impairments on holdings which have been reclassified from «Held-for-trading» and «Available for Sale» into «Loans and receivables» in accordance with IAS 39.
 - > The situation on the US and some European real estate markets will continue to be tense. The situation of some public sector customers has also deteriorated. As a result of this and also in view of the fact that the overall macro-economic situation is deteriorated, provisions for losses on loans and advances will probably be at an increased level in 2010 and 2011.
 - > If contracting parties get into financial difficulties as a consequence of the crises on capital and financial markets or even have to announce insolvency, impairments on securities and loans could be unavoidable.
 - > The restructuring of the Deutsche Pfandbriefbank Group and the harmonisation of the IT infrastructure and processes will result in further costs which will mainly have an impact on general administrative expenses and which might at least partially compensate for the savings achieved from the process of streamlining the workforce.
 - > The planned establishment of a deconsolidated environment with a subsequent transfer of assets will result in additional consultancy services costs and other administrative expenses.
 - > Litigation which is currently pending and which might become pending in future might have a considerably negative impact on the results of Deutsche Pfandbriefbank Group or might even threaten the existence of Deutsche Pfandbriefbank Group as a going concern. This litigation is described extensively in the Notes.
 - > 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 has resulted in additional costs to repurchase hedges. Further rating downgrades would result in further terminations of ISDA master agreements
 - > The bank also might incur additional costs as a result of the limited choice of counterparties due to their current long-term ratings.
 - > The support measures received by Deutsche Pfandbriefbank Group are being reviewed by the EU Commission in state aid proceedings. The eventual decision of the EU Commission might have a negative impact on development in earnings of Deutsche Pfandbriefbank Group and may possibly endanger the going concern of Deutsche Pfandbriefbank Group.
 - > Deutsche Pfandbriefbank Group is exposed to operational risks as a result of its restructuring, such as the reliance on key positions, technology risks due to the large number of entry systems, increased staff fluctuation levels and risks in connection with change management activities. These risks might result in major losses.
- Development in assets** The development in assets of Deutsche Pfandbriefbank Group is particularly influenced through the occurrence or non-occurrence of the following risks, or the extent to which the following risks might materialise.
- > If the credit spreads of states e.g. Greece, Portugal, Ireland, Italy and Spain and other banks widen further respectively widen again, the values of the securities issued by them will decline. Deutsche Pfandbriefbank Group has reclassified most of the available-for-sale securities into the measurement category «loans and receivables» in accordance with the Amendments to IAS 39 «Reclassification of Financial Assets» which was published in October 2008. However, for the remainder of the available-for-sale securities, widening of credit spreads would have a further negative impact on the AfS reserve.
 - > The portfolio will probably decline as a result of streamlining or disposals, and the possible transfer of assets and liabilities to a deconsolidated environment; this is in line with the process of focussing on functioning Group areas of activity.
 - > The difficult situation and the subsequent action taken to stabilise the HRE and the Deutsche Pfandbriefbank Group have resulted in debates on the political scene, in the media and in the public. Overall, the image of the HRE and the Deutsche Pfandbriefbank Group has suffered. Despite the fact that success has already been achieved as a result of the Bank re-entering markets, it is possible that there may be negative consequences for future business and customer relations.
- Development in the financial position** The development in the financial position of Deutsche Pfandbriefbank Group is particularly influenced through the occurrence or non-occurrence of the following risks, or the extent to which the following risks might materialise:
- > The support measures received are being reviewed by the EU Commission in the ongoing state aid proceedings. In its final decision, the European Commission will very probably impose some major covenants on HRE, including a major reduction in the balance sheet total and the commitment of a time line for reprivatizing Deutsche Pfandbriefbank AG. However, if the European Commission concludes that the state aid is not consistent, or is not completely consistent, with the EC Treaty, it is possible that it might oblige Germany to suspend or restructure this aid by a certain deadline, or it may order the aid to be repaid. This might result in insolvency for some or all companies of HRE, and might thus endanger the continued operation of Deutsche Pfandbriefbank Group as a going concern.

- > The refinancing of Deutsche Pfandbriefbank Group in the course of the next few years will continue to be reliant on the support measures provided by the SoFFin. The repayment of the support measures will depend on various factors, including the access of Deutsche Pfandbriefbank Group to the refinancing markets and its rating.
- > The Deutsche Pfandbriefbank Group has issued irrevocable loan commitments and liquidity facilities. Drawings may result in additional outflows of liquidity. In addition, further rating downgrades would result in further terminations due to ISDA framework agreements and this may lead to outflows of liquidity.
- > 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 capital backing of HRE as the ultimate parent company has improved as a result of the support provided by SoFFin, and the regulatory minimum ratios have been met. In the years 2010 and 2011, IFRS equity and the regulatory core capital may decline again as a result of the factors detailed above. In addition, a revision of the regulatory regulations could lead to stricter demands in respect to the capital backing. Based on the assumed support measures by the German Finanzmarktstabilisierungsfonds, it is expected that the going concern of the HRE and Deutsche Pfandbriefbank AG will not be put into question.

The new business model may be an opportunity for the Deutsche Pfandbriefbank Group. In the field of commercial real estate financing, many competitors will probably go out of the market or will be seriously weakened. The granting of loans is becoming more restrictive in general. In consequence, margins on the real estate financing market may rise. Globalisation of financial flows and investors of large-volume projects will appreciate a specialist commercial real estate financier such as Deutsche Pfandbriefbank Group as a result of its special market and product knowledge, whose expertise is recognised on the market and who has succeeded in signing new business in 2009. Numerous competitors in the field of public sector finance are also affected by the financial market crisis. The experience of the Deutsche Pfandbriefbank Group in Pfandbrief business may be an advantage. In this context, the Deutsche Pfandbrief Group will continue to search for market opportunities in 2010 and 2011 and conclude new business with attractive margins. In line with overall strategy, the focus will be on Pfandbrief-eligible follow-up funding and newly acquired business in the real estate and public sector segments.

On 21 January 2010, and following liaison with SoFFin, HRE Holding submitted an application to the German Financial Market Stabilisation Authority (FMSA) for establishing a deconsolidated environment aimed at reducing assets in a value preserving manner. Deutsche Pfandbriefbank AG is the strategic core bank of HRE what will give further opportunities to Deutsche Pfandbriefbank Group. There is no right to the establishment of the deconsolidated environment. Instead, the FMSA has the discretionary authority to establish it.

The results for 2010 and 2011 will probably be considerably affected by further impairments in relation to receivables and securities and the costs of the liquidity support measures. In addition, the expenses arising in the course of the establishment of a deconsolidated environment with a subsequent transfer of assets will depress general administrative expenses and net income. Deutsche Pfandbriefbank Group is not assuming that it will be able to return to profitability before the year 2012.

Consolidated Financial Statements

Income Statement

Income/expenses					
in € million	Note Page	2009	2008	Δ in € million	Δ in %
Operating revenues		561	-1,152	1,713	>100.0
Net interest income and similar income	31 97	785	711	74	10.4
Interest income and similar income		5,256	4,418	838	19.0
Interest expenses and similar expenses		4,471	3,707	764	20.6
Net commission income	32 97	-60	23	-83	<-100.0
Commission income		109	72	37	51.4
Commission expenses		169	49	120	>100.0
Net trading income	33 97	-45	-655	610	93.1
Net income from financial investments	34 98	-43	-1,255	1,212	96.6
Net income from hedge relationships	35 98	-6	-22	16	72.7
Balance of other operating income/expenses	36 98	-70	46	-116	<-100.0
Provision for losses on loans and advances	37 98	1,890	1,104	786	71.2
General administrative expenses	38 99	259	107	152	>100.0
Balance of other income/expenses	39 99	16	-134	150	>100.0
Pre-tax profit/loss		-1,572	-2,497	925	37.0
Taxes on income	40 99	-2	-80	78	97.5
Net income/loss		-1,570	-2,417	847	35.0
attributable to:					
Equity holders (consolidated profit/loss from the parent company)		-1,570	-2,417	847	35.0

Statement of Comprehensive Income

Consolidated Financial Statements
 > **Income Statement**
 > **Statement of Comprehensive Income**

Statement of Comprehensive Income						
in € million	2009			2008		
	before tax	tax	net-of-tax	before tax	tax	net-of-tax
Net income/loss	-1,572	-2	-1,570	-2,497	-80	-2,417
AfS reserve	126	34	92	-220	-47	-173
Cash flow hedge reserve	597	163	434	199	144	55
Exchange differences	9	-	9	-43	-	-43
Total	-840	195	-1,035	-2,561	17	-2,578
attributable to:						
Equity holders (consolidated profit/loss from the parent company)	-840	195	-1,035	-2,561	17	-2,578

Disclosure of components of comprehensive income		
in € million	2009	2008
Net income/loss	-1,570	-2,417
AfS reserve	92	-173
Gains arising during the year	92	-173
Reclassification adjustments for gains/losses included in profit or loss	-	-
Cash flow hedge reserve	434	55
Gains/losses arising during the year	434	55
Exchange differences	9	-43
Total	-1,035	-2,578

Balance Sheet

Assets						
in € million	Note Page	31.12.2009	31.12.2008	Δ in € million	Δ in %	31.12.2007
Cash reserve	7 87,42 101	618	546	72	13.2	971
Trading assets	8 87,43 101	1,435	131	1,304	>100.0	40
Loans and advances to other banks	9 87,44 101	78,151	72,126	6,025	8.4	13,722
Loans and advances to customers	9 87,45 102	91,221	69,938	21,283	30.4	38,169
Allowances for losses on loans and advances	10 88,47 103	-3,326	-1,841	-1,485	-80.7	-799
Financial investments	11 88,48 104	30,914	28,934	1,980	6.8	21,167
Property, plant and equipment	12 88,49 107	10	12	-2	-16.7	30
Intangible assets	13 89,50 108	28	23	5	21.7	23
Other assets	14 89,51 108	11,801	10,204	1,597	15.7	2,351
Income tax assets	23 91,52 108	4,365	4,423	-58	-1.3	2,212
Current tax assets		131	82	49	59.8	57
Deferred tax assets		4,234	4,341	-107	-2.5	2,155
Total assets		215,217	184,496	30,721	16.7	77,886

Equity and liabilities						
in € million	Note Page	31.12.2009	31.12.2008	Δ in € million	Δ in %	31.12.2007
Liabilities to other banks	15 89,56 110	67,625	56,464	11,161	19.8	15,332
Liabilities to customers	15 89,57 110	12,378	13,985	-1,607	-11.5	10,267
Liabilities evidenced by certificates	58 110	109,193	95,461	13,732	14.4	44,862
Trading liabilities	16 89,59 111	1,872	1,033	839	81.2	226
Provisions	17 89,60 111	153	168	-15	-8.9	22
Other liabilities	18 90,61 114	13,635	11,118	2,517	22.6	4,062
Income tax liabilities	23 91,62 114	3,733	3,576	157	4.4	1,312
Current tax liabilities		85	31	54	>100.0	19
Deferred tax liabilities		3,648	3,545	103	2.9	1,293
Subordinated capital	19 90,63 114	3,895	2,237	1,658	74.1	905
Liabilities		212,484	184,042	28,442	15.5	76,988
Equity attributable to equity holders		2,733	454	2,279	>100.0	898
Subscribed capital	64 116	380	380	-	-	133
Silent participation	20 90,64 116	999	-	999	>100.0	-
Additional paid-in capital		5,037	2,988	2,049	68.6	1,442
Retained earnings	64 116	-1,310	688	-1,998	<-100.0	252
Revaluation reserve		-858	-1,239	381	30.8	-1,121
AfS reserve		-328	-275	-53	-19.3	-102
Cash flow hedge reserve		-530	-964	434	45.0	-1,019
Consolidated profit/loss 1.1.-31.12.		-1,515	-2,363	848	35.9	192
Minority interest in equity		-	-	-	-	-
Equity		2,733	454	2,279	>100.0	898
Total equity and liabilities		215,217	184,496	30,721	16.7	77,886

Cash Flow Statement

Cash Flow Statement		
in € million	2009	2008
Net income/loss	-1,570	-2,417
Write-downs, provisions for losses on, and write-ups of, loans and advances and additions to provisions for losses on guarantees and indemnities	1,880	1,108
Write-downs and depreciation less write-ups on long-term assets	169	1,312
Change in other non-cash positions	62	737
Result from the sale of investments, property, plant and equipment	4	-54
Other adjustments	-785	-791
Subtotal	-240	-105
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	575	80
Loans and advances to other banks	1,340	-55,283
Loans and advances to customers	8,888	4,009
Other assets from operating activities	15	-46
Liabilities to other banks	7,287	28,360
Liabilities to customers	-1,886	-1,233
Liabilities evidenced by certificates	-25,517	20,706
Other liabilities from operating activities	-710	-215
Interest income received	6,667	3,855
Dividend income received	-	3
Interest expense paid	-6,665	-2,412
Taxes on income paid	-30	-18
Cash flow from operating activities	-10,276	-2,299
Proceeds from the sale of non-current assets	8,521	6,030
Payments for the acquisition of non-current assets	-309	-4,020
Proceeds from the sale of investments	-	3
Payments for the acquisition of investments	-3	-
Cash flow from investing activities	8,209	2,013
Proceeds from capital increases	2,297	-
Subordinated capital, net	-165	-144
Cash flow from financing activities	2,132	-144
Cash and cash equivalents at the end of the previous period	546	971
+/- Cash flow from operating activities	-10,276	-2,299
+/- Cash flow from investing activities	8,209	2,013
+/- Cash flow from financing activities	2,132	-144
+/- Effects of exchange rate changes and non-cash valuation changes	7	5
Cash and cash equivalents at the end of the period	618	546

1 | 78 General information

Accounting Policies

- 2 | 78 Principles
 3 | 81 Consistency
 4 | 81 Uniform consolidated accounting
 5 | 82 Consolidation
 6 | 83 Financial instruments
 7 | 87 Cash reserve
 8 | 87 Trading assets
 9 | 87 Loans and advances
 10 | 88 Allowances for losses on loans and advances and provisions for contingent liabilities and other commitments
 11 | 88 Financial investments
 12 | 88 Property, plant and equipment
 13 | 89 Intangible assets
 14 | 89 Other assets
 15 | 89 Liabilities
 16 | 89 Trading liabilities
 17 | 89 Provisions
 18 | 90 Other liabilities
 19 | 90 Subordinated capital
 20 | 90 Silent participation
 21 | 90 Share-based compensation
 22 | 90 Currency translation
 23 | 91 Taxes on income
 24 | 91 Non-current assets held for sale
 25 | 91 Future-related assumptions and estimation uncertainties

Segment Reporting

- 26 | 92 Notes to segment reporting by business segment
 27 | 94 Income statement, broken down by business segment
 28 | 95 Total assets, broken down by business segment
 29 | 95 Key regulatory capital ratios (based on German Commercial Code [HGB]), broken down by business segment
 30 | 96 Breakdown of operating revenues

Notes to the Income Statement

- 31 | 97 Net interest income and similar income
 32 | 97 Net commission income
 33 | 97 Net trading income
 34 | 98 Net income from financial investments
 35 | 98 Net income from hedge relationships
 36 | 98 Balance of other operating income/expenses
 37 | 98 Provisions for losses on loans and advances
 38 | 99 General administrative expenses
 39 | 99 Balance of other income/expenses
 40 | 99 Taxes on income
 41 | 101 Net gains/net losses

Notes to the Balance Sheet (Assets)

- 42 | 101 Cash reserve
 43 | 101 Trading assets
 44 | 101 Loans and advances to other banks
 45 | 102 Loans and advances to customers
 46 | 102 Volume of lending
 47 | 103 Allowances for losses on loans and advances
 48 | 104 Financial investments
 49 | 107 Property, plant and equipment
 50 | 108 Intangible assets
 51 | 108 Other assets
 52 | 108 Income tax assets
 53 | 109 Subordinated assets
 54 | 109 Repurchase agreements
 55 | 109 Securitisation

Notes to the Balance Sheet (Equity and Liabilities)

- 56 | 110 Liabilities to other banks
 57 | 110 Liabilities to customers
 58 | 110 Liabilities evidenced by certificates
 59 | 111 Trading liabilities
 60 | 111 Provisions
 61 | 114 Other liabilities
 62 | 114 Income tax liabilities
 63 | 114 Subordinated capital
 64 | 116 Equity
 65 | 116 Foreign-currency assets and liabilities
 66 | 116 Trust business

Notes to the Cash Flow Statement

- 67 | 117 Notes to the items in the cash flow statement

Notes to the Financial Instruments

- 68 | 117 Derivative transactions
 69 | 120 Cash flow hedge accounting
 70 | 120 Undiscounted cash flows of financial liabilities
 71 | 121 Assets assigned or pledged as collateral for own liabilities
 72 | 121 Collaterals permitted to resell or repledge
 73 | 121 Fair values of financial instruments
 74 | 126 Past due but not impaired assets

Other Notes

- 75 | 127 Contingent liabilities and other commitments
 76 | 127 Key regulatory capital ratios (based on German Commercial Code)
 77 | 127 Group auditors' fee
 78 | 128 Relationship with related parties
 79 | 129 Employees
 80 | 129 Members of the Supervisory Board and of the Management Board
 81 | 130 Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG

1 General information

The Deutsche Pfandbriefbank Group combines the strategic assets and new business of Hypo Real Estate Group (HRE) 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 financial statements for the period ended 31 December 2009 in line with EC ordinance No. 1606/2002 of the European Parliament and Council of 19 July 2002 in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS). These financial statements are based on the IFRS rules, which have been adopted in European Law by the 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 specific regulations relating to fair value hedge accounting for a portfolio hedge of interest risks in IAS 39 all mandatory IFRS rules have been completely endorsed by the EU. The Deutsche Pfandbriefbank Group does not apply this type of hedge accounting. Therefore, the financial statements are accordingly consistent with the entire IFRS and also with the IFRS as applicable in the EU.

The IFRS are standards and interpretations adopted by the International Accounting Standards Board (IASB). These are the International Financial Reporting Standards (IFRS), the International Accounting Standards (IAS) and the interpretations of the 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 Deutsche Pfandbriefbank AG has prepared the group financial statements on 16 March 2010 under the going-concern assumption. In preparing the consolidated group 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 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 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 German Finanzmarktstabilisierungsfonds renewed its statement of intent on 6 November 2009.

In particular, the SoFFin has confirmed that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of HRE Holding and its main subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of Deutsche Pfandbriefbank AG. The support which HRE overall receives from central government depends on the result of a final review as to whether a

deconsolidated environment will be established for non-strategic or non-performing assets of HRE. In addition, the SoFFin will provide further guarantees to assure the liquidity of the Group. These and possible further measures are conditional on meeting the aid law requirements of the EU Commission.

As a first step in the direction of recapitalising HRE, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds has acquired 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 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 hold 90% of the Company's share capital. On 5 October 2009, a resolution for transferring the shares of the minority shareholders to SoFFin was adopted at an Extraordinary General Meeting. The Amtsgericht (local court) Munich entered the transfer resolution into the commercial register on 13 October 2009 so that SoFFin became the only shareholder of HRE Holding. As a third step in the recapitalisation process, HRE received a further capital contribution of a total of € 3.0 billion from the SoFFin in November 2009. This tranche consists of a silent participation of € 1.0 billion to Deutsche Pfandbriefbank AG, a contribution of € 1.3 billion to the reserve of Deutsche Pfandbriefbank AG and a contribution of € 0.7 billion to the reserve of HRE Holding.

The HRE Holding and the Deutsche Pfandbriefbank AG have provided a commitment to the German Finanzmarktstabilisierungsfonds that they will take the steps necessary for implementing the recapitalisation.

IFRS and interpretations applied for the first time as well as changes of standards and interpretations

In the financial year 2009 the following new or revised 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 7 (Financial Instruments: Disclosures – Improving Disclosures about Financial Instruments)
- > 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 9 und IAS 39 (Embedded Derivatives, amendment 2009)
- > IFRIC 13 (Customer Loyalty Programmes)
- > IFRIC 15 (Agreements for the Construction of Real Estate)
- > IFRIC 16 (Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation)
- > IFRIC 18 (Transfer of Assets from Customers)

Only the new or revised standards IAS1 (Presentation of Financial Statements: A revised Presentation, revised 2007), IAS 24 (Related Party Disclosures), IFRS 7 (Financial Instruments: Disclosures – Improving Disclosures about Financial Instruments) and IFRS 8 (Operating Segments) had a material effect on the recognition, measurement or disclosure of Deutsche Pfandbriefbank Group. The new or revised standards had no effect on recognition and measurement.

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 voluntarily 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.

In March 2009, the IASB issued amendments to IFRS 7 that require enhanced disclosures about fair value measurements and liquidity risk. As a result of this change, all assets and liabilities of Deutsche Pfandbriefbank Group which are measured at fair value have to be grouped within the fair value hierarchy. The three-level hierarchy is based on the observability of the parameters which are used for fair value measurement. In addition, an analysis of the remaining contractual maturities for derivative and non-derivative financial liabilities has to be disclosed for the presentation of the liquidity risk. The amended IFRS 7 has resulted in more extensive disclosures in the notes, but does not have any impact on the recognition and measurement of financial instruments.

The standard IFRS 8 supersedes the former standard IAS 14. IFRS 8 deals with the disclosure of operating segments of a company. Currently, the Management Board manages three 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.

In addition, most of the amendments to IFRS which were implemented by the IASB as part of the Annual Improvements Project 2008 were applicable for the first time in the fiscal year 2009.

These amendments did not have a material impact on the presentation of the financial statements and on the net assets, financial position and results of Deutsche Pfandbriefbank Group.

Published IFRS and interpretations that are not yet mandatory and which were not subject to early adoption

The following material amended standards and interpretations which are endorsed by the EU have not been applied earlier by Deutsche Pfandbriefbank Group:

- > IFRS 3 (Business Combinations, revised 2008)
- > IAS 27 (Consolidated and Separate Financial Statements)
- > IAS 32 (Financial Instruments: Presentation: Classification of Rights Issues)
- > IAS 39 (Financial Instruments: Recognition and Measurement: Eligible Hedged Items)
- > IFRIC 17 (Distributions of Non-Cash Assets to Owners)

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 is initially applicable prospectively in the annual period beginning on 1 January 2010. The impact for Deutsche Pfandbriefbank Group is dependent on future business combinations.

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 initially applicable prospectively in the annual period beginning on 1 January 2010. The impact for Deutsche Pfandbriefbank Group is dependent on future transactions.

The amendment to IAS 32 addresses the accounting for rights, options and warrants to acquire a fixed number of an entity's own equity instruments that are denominated in a currency other than the functional currency of the issuer. The amendment applies for annual periods beginning on or after 1 February 2010. As Deutsche Pfandbriefbank Group has not issued any such rights at the moment, the amendment will not have an impact on Deutsche Pfandbriefbank Group.

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 applies prospectively in the annual period beginning on 1 January 2010. No material impacts on the hedge relationships of Deutsche Pfandbriefbank Group are expected.

The interpretation IFRIC 17 provides guidance on the appropriate accounting treatment when an entity distributes assets other than cash as dividends to its shareholders. IFRIC 17 is initially applicable in the annual period beginning on 1 January 2010. Any impact for Deutsche Pfandbriefbank Group will depend on future transactions and profit distributions.

Published IFRS and interpretations that are not yet endorsed by the EU

In the business year 2009, Deutsche Pfandbriefbank Group has not applied the following new or amended standards and interpretations. These standards and interpretations are not yet endorsed by the EU:

- > IAS 24 (Related Party Disclosures)
- > IFRS 2 (Share-based Payment: Group Cash-settled Share-based Payment Transactions)
- > IFRS 9 (Financial Instruments)
- > IFRIC 14 (Prepayments of a Minimum Funding Requirement)
- > IFRIC 19 (Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments)

Compared with the predecessor version, the revised IAS 24 has remedied the previous inconsistencies regarding the definitions of a related entity and a related person. In addition, it will only be necessary to disclose information about significant transactions with entities which are controlled or significantly influenced by the same government. The revised IAS 24 is applicable for the first time in annual periods beginning on or after 1 January 2011. Especially the new disclosure rules regarding government-related entities will impact Deutsche Pfandbriefbank Group.

The amendment to IFRS 2 clarifies the accounting for group cash-settled share-based payment transactions. The amended IFRS 2 is initially applicable in annual periods beginning on 1 January 2010. As Deutsche Pfandbriefbank Group currently does not have any share-based payment arrangements, the amendment will not have an impact.

The IASB revises the current accounting requirements for financial instruments. The new standard IFRS 9 (Financial Instruments) shall be effective for annual periods beginning on or after 1 January 2013. In November 2009 the IASB published the first phase of the new IFRS 9 which focus on the classification and measurement of financial assets. Rules regarding the classification and measurement of financial liabilities are scheduled to be published in the first half of 2010. The second and third phase of the new standard will cover the subjects «Impairments of financial instruments» and «Hedge accounting». However, it will only be possible to make a definitive assessment of the impact of the new standard when all parts of IFRS 9 have been published.

The IASB issued an amendment to the interpretation IFRIC 14 regarding the recognition of pension plans. The amendment permits entities, under certain circumstances, to recognise prepayments as an asset. IFRIC 14 amended is applicable for the first time in annual periods beginning on or after 1 January 2011. The amendment is not expected to have any impact on Deutsche Pfandbriefbank Group.

The interpretation IFRIC 19 clarifies the accounting when an entity issues equity instruments to extinguish all or part of a financial liability. IFRIC 19 is applicable for the first time for annual periods beginning on or after 1 July 2010. Any impact for Deutsche Pfandbriefbank Group will depend on future transactions.

In addition, various standards and interpretations were amended by the IASB as part of the Annual Improvements Project 2009. Most of the amendments are effective for the annual period beginning on 1 January 2010. It is not expected that the amendments will have a material impact on the presentation of the financial statements and on the net assets, financial position and results of Deutsche Pfandbriefbank Group.

Statement of compliance for the Public Corporate Governance Code The Management Board of the Company, which is an entity that is indirectly completely owned by the Federal Republic of Germany, has adopted a resolution to apply the Public Corporate Governance Code in accordance with «Comply or Explain» and subject to the Supervisory Board adopting a resolution with the same wording. The Management Board and the Supervisory Board will publish a statement of compliance for the Public Corporate Governance Code on the web site of the company (www.hyporealestate.com) after the respective resolution is adopted by the Supervisory Board.

Consolidated financial review The consolidated financial review meets the requirements of section 315 (1) and (2) HGB (German Civil Code) and DRS 15. It comprises a report on the business and conditions, a report on the net assets, financial position and results of operations, a report of significant events after the 31 December 2009, and a forecast report as well as a risk report. The risk report contains information which, under IFRS 7, is required to be disclosed (especially in the chapters Credit Risk, Market Risk and Liquidity Risk). Events after the balance sheet date are described in the report of events after 31 December 2009 and the major events.

3 Consistency

The Deutsche Pfandbriefbank Group applies accounting policies consistently in accordance with the framework of IFRS as well as IAS 1 and IAS 8. In principal, in financial year 2009 no accounting policies for recognition, measurement and disclosure were changed.

4 Uniform consolidated accounting

The individual financial statements of the consolidated domestic and foreign companies are incorporated in the IFRS consolidated financial statements of Deutsche Pfandbriefbank AG, using uniform accounting and valuation principles.

5 Consolidation

Deutsche Pfandbriefbank AG and subsidiaries (including special purpose entities)	Fully consolidated		Not fully consolidated(due to immateriality/ not to be consolidated according to SIC-12)		Total
	Total	Thereof special purpose entities	Total	Thereof special purpose entities	
	1.1.2009	44	31	17	
Additions	4	1	9	8	13
Disposals	8	8	4	4	12
Merger	1	–	3	–	4
31.12.2009	39	24	19	5	58

Associated companies and other investments	Associated companies		Other investments		Total
	Total	Thereof special purpose entities	Total	Thereof special purpose entities	
1.1.2009	12	8	12	8	20
Additions	–	–	–	2	2
Disposals	–	–	–	4	4
31.12.2009	12	6	12	6	18

These financial statements set out a list of «shareholdings» in the chapter «Holdings». In this list, the subsidiaries are structured on the basis of whether or not they are consolidated. Other shareholdings are also listed. All fully consolidated companies have prepared their financial statements basically for the period ended 31 December 2009.

The balance sheet effects of the contractual relations between the Group companies and the subsidiaries which are not consolidated are set out in the consolidated financial statements. The pooled results of the subsidiaries, which have not been consolidated in view of their minor significance, totalling € 0 million. Net losses are almost completely included in the Group financial statement by depreciation on investments, provisions and profits transferred. The pooled total assets of the non-consolidated subsidiaries account for 0.1% of the Group total assets. The shares in the non-consolidated companies are shown as AfS financial investments.

The following newly established or existing subsidiaries have been initially included in the group of consolidated companies since control has been obtained:

Liffey Camelback LLC, Wilmington, 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 € 9 million as of the initial consolidation date and as of 31 December 2009. The initial consolidation has not resulted in any significant impact on the income statement or balance sheet of the Group.

The subsidiaries DEPFA Erste GmbH, Frankfurt am Main, Högni Portfolio GmbH, Munich, und PBI-Beteiligungs-GmbH in Liquidation, Munich, were not consolidated due to considerations of materiality; in the forth quarter of 2008, they were merged with their parent company Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich. This has not resulted in any significant impact on the income statement or balance sheet of the Group.

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, pbb Services GmbH (former 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 pbb Services 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).

The following special purpose entities were deconsolidated in the year 2009:

- > House of Europe II Funding plc, Dublin
- > House of Europe III Funding plc, Dublin
- > Kiel I Ltd., St. Helier, Jersey
- > Kiel II Ltd., St. Helier, Jersey
- > Kiel VI Ltd., St. Helier, Jersey
- > Kiel VII Ltd., St. Helier, Jersey
- > Kiel VIII Ltd., St. Helier, Jersey
- > Kiel IX Ltd., St. Helier, Jersey

The securitisation vehicles House of Europe II Funding plc, Dublin, and House of Europe III Funding plc, Dublin, were deconsolidated in 2009 after the tranches hold were sold.

Consolidation principles At the acquisition date the costs of a business combination are allocated by recognising the acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities that satisfy the recognition criteria according to IFRS 3.37 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 so recognised are accounted as goodwill or as an excess if acquirer's interest in the net fair value of acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities in accordance with IFRS 3.51–57. 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 Deutsche Pfandbriefbank Group recognises a financial asset or a financial liability on its balance sheet when, and only when, a group company becomes party of the contractual provisions of the financial instrument.

In principle, the purchases or sales of financial instruments are accounted for at trade date. Premiums and discounts appear in the position net interest income and similar income for the accounting period in question. In accordance with the primary derecognition concept of IAS 39, a financial asset has to be derecognised when all risks and rewards have mainly been transferred. If the main risks and rewards associated with ownership of the transferred financial asset are neither transferred nor retained, and if the power of disposal continues to be exercised over the transferred asset, the company has to recognise the asset to the extent of the supposed continuing involvement. There are no transactions within Deutsche Pfandbriefbank Group which result in partial derecognition due to a continuing involvement.

In case of repurchase agreements and synthetic securitisations the assets transferred do not qualify for derecognition because derecognition criteria of IAS 39 are not fulfilled.

Categories pursuant to IAS 39 Initially, when a financial asset or financial liability is recognised, it is measured at its fair value.

For subsequent measurement according to IAS 39, all financial instruments have to be classified according to this standard, to be recognised in the balance sheet and to be measured according to its categorisation:

Held-for-trading A financial asset or a financial liability is held for trading if it is:

- > Acquired or incurred principally for the purpose of selling or repurchasing it in the near term
- > Part of a portfolio of identified financial instruments that are managed together and for which there is evidence of a recent actual pattern of short-term profit-taking 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 Deutsche Pfandbriefbank Group classifies financial assets under the dFVTPL category only for the first two cases. As of 31 December 2009, only fixed-income securities are held in the category dFVTPL. Financial liabilities and loans are not allocated to this category. The portfolio of fixed-income securities 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 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 Deutsche Pfandbriefbank 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 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 Deutsche Pfandbriefbank Group has used the HtM category. As a result of the changed intention of the Deutsche Pfandbriefbank Group of not necessarily holding the financial investments to maturity the entire portfolio of HtM investments was reclassified as of 1 July 2007 in accordance with IAS 39.51 into the category AfS. In financial years 2009 and 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 from financial investments are shown in net income from financial investments. Reductions in value due to credit standing factors are shown under provisions for losses on loans and advances respectively in net income from financial investments for financial investments.

Available-for-sale (AfS) assets are those non-derivative financial assets that are designated as available for sale and which are not categorised as loans and receivables, held-to-maturity investments or financial assets at fair value through profit or loss. Deutsche Pfandbriefbank 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 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 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 results from stand-alone derivatives are shown in net trading income and from hedging derivatives in net income from hedge relationships. The interest from trading derivatives is shown under net trading income. In the balance sheet stand-alone derivatives are disclosed under trading assets and trading liabilities and hedging derivatives under other assets and other liabilities.

Outside the held-for-trading and dFVTPL category, embedded derivative financial instruments to be separated within a structured product are separated from the host contract and recognised as separate derivative financial instruments. The host contract is then accounted for in accordance with the categorisation made. The change in value arising from the separated derivatives that are recognised and measured at fair value is recognised in the income statement.

Classes IFRS 7 required disclosures according to classes of financial instruments. Deutsche Pfandbriefbank Group mainly defined the IAS 39 measurement categories, irrevocable loan commitments, financial guarantees, hedging derivatives and cash reserve as classes.

Valuation methods Financial instruments 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 in-

struments 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 Deutsche Pfandbriefbank Group assesses on a case-by-case basis whether there is objective evidence for impairment. The criteria used to determine if there is such objective evidence included:

- > Significant financial difficulties of the borrower
- > Overdue contractual payments of either principal or interest or other breaches of contract
- > Becoming probable that the borrower will enter bankruptcy or other financial reorganisation
- > Renegotiations due to economic problems
- > When available, the market price of the asset
- > For AfS equity instruments a significant and/or prolonged decline in the fair value.

Two types of impairment allowances are in place: individual allowances and portfolio-based allowances. Allowances for loans and advances are disclosed in a separate account (allowances for losses on loans and advances) rather than directly reducing the carrying amount of the assets. The expense is shown under provisions for losses on loans and advances in the income statement. Individual allowances on AfS financial investments as well as individual allowances and portfolio-based allowances on LaR financial assets are directly deducted from the carrying amount of the assets. The expense is shown under net income from financial investments in the income statement. Where subsequent measurement of financial assets is based on fair value through profit or loss, an impairment is implied in the fair value.

Deutsche Pfandbriefbank 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:

- > Deutsche Pfandbriefbank Group's aggregate exposure to the customer
- > The amount and timing of expected interest and redemption payments
- > The realisable value of collateral and likelihood of successful re-possession
- > 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
- > The estimated period between impairment occurring and the being identified
- > State of the current economic cycle.

With respect to the period between the occurrence and the identification of an impairment the accounting estimates were adjusted due to the improved credit processes. Further adjustments compared to the prior year were done to reflect the economic cycle as this is reflected in the historic loss rates. Due to the changed parameters the portfolio based provisions decreased by € 264 million.

Hedge accounting Hedging relationships between financial instruments are classified as a fair value hedge, a cash flow hedge or hedge of a net investment in a foreign operation in accordance with IAS 39. Hedging instruments are mainly interest rate derivatives, for example interest rate swaps and options. Mainly interest rate risks are hedged but also other types of risk, for instance currency risks.

Fair value hedge Under IAS 39, with a fair value hedge, a stated asset, liability, off-balance-sheet fixed obligation or a precisely designated part of such an asset, liability or obligation, is hedged against the risk of a change in fair value which is attributable to a specific risk and possibly have an effect on profit or loss for the period.

If the hedge of the fair value in the course of the reporting period satisfies the criteria of IAS 39.88, the hedge is stated in the balance sheet as follows:

- > The profit or loss arising when the hedging instrument is revalued with its fair value (for a derivative hedging instrument) or the currency component of its carrying amount calculated in accordance with IAS 21 (for non-derivative hedging instruments) is recognised in profit or loss for the period.
- > The carrying amount of an underlying transaction is adjusted by the profit or loss arising from the underlying transaction and attributable to the hedged risks, and is recognised in profit or loss for the period. This is applicable if the underlying transaction is otherwise stated using the costs of purchase. The profit or loss attributable to the hedged risk is recognised in profit or loss for

the period if the underlying transaction is an available-for-sale (AfS) financial asset. The amortisation of the hedge adjustment is started at dedesignation of the hedge relationship.

The Deutsche Pfandbriefbank Group uses fair value hedge accounting for presenting micro-hedge relationships. Fair value hedge accounting is not used for a portfolio of interest risks. Ineffectiveness within the range permitted under IAS 39 is shown in the line net income from hedge relationships. For measuring effectiveness mainly the regression analysis is used. The dollar offset method is applied for quantifying the ineffectiveness. If the hedge relationship is terminated for reasons other than the derecognition of the hedged item, the difference between the carrying amount of the hedged item at that point and the value at which it would have been carried, had the hedge never existed (the unamortised fair value adjustment), is amortised to the income statement over the remaining term of the original hedge. If the hedged item is derecognised, e.g. due to sale or repayment, the unamortised fair value adjustment is recognised immediately in the income statement.

Cash flow hedge According to IAS 39, a cash flow hedge hedges the risk inherent with fluctuating payment streams which is attributable to a certain risk associated with the stated asset, the stated liability (for instance some or all future interest payments of a variable-interest debt), the risk associated with a future transaction (expected to occur with a high degree of probability) and might have an effect on profit or loss for the period.

Cash flow hedge accounting recognises derivatives which are used for hedging the interest rate risk as part of asset/liability management. For instance, future variable interest payments for variable interest receivables and liabilities are swapped for fixed payments primarily by means of interest rate swaps.

Deutsche Pfandbriefbank Group uses the cash flow hedge model for hedging interest risks on a portfolio basis.

Under cash flow hedge accounting, hedging instruments are stated with their fair value. The valuation result has to be broken down into an effective and an ineffective part of the hedge relationship.

The effective part of the hedging instrument is recognised in a separate item of equity without any impact on earnings (cash flow hedge reserve). The inefficient part of the hedging instrument is recognised in profit or loss in the net income from hedge relationships.

A hedging relationship is deemed to be effective if, at the beginning and throughout the entire duration of the transactions, changes in the payment streams of the underlying transactions are balanced almost completely (range of 80% to 125%) by changes in the payment streams of the hedging instruments. For the purpose of establishing whether a specific part of the hedging instrument is effective, the future variable interest payments from the receivables and liabilities to be hedged are compared quarterly for the financial statements with the variable interest payments from the interest derivatives in detailed maturity bands. The dollar offset method or statistical methods are used to measure efficiency.

In those periods in which the payment streams of the hedged underlying transactions have an impact on profit or loss for the period, the cash flow hedge reserve is released in the income statement. If a cash flow hedge for a forecast transaction is deemed to be no longer effective, or if the hedge relationship is terminated, the cumulative gain or loss on the hedging derivative previously reported in equity remains there until the committed or forecast transaction occurs or is no longer expected to occur, at which point it is transferred to the income statement.

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 Deutsche Pfandbriefbank Group does not hedge a net investment in a foreign operation in the financial year 2009 and 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 2009, and as of 31 December 2008, Deutsche Pfandbriefbank Group did not have loans and advances which are categorised as AfS.

Allowances for losses on loans and advances are shown under a separate line item provisions for losses in the income statement. All other income and expenses from loans and advances including net gains and net losses are shown under the position net interest income and similar income.

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. 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 like irrevocable loan commitments. An allowance relating to loans and advances is shown as a negative item on the assets side of the balance sheet, whereas a provision for contingent liabilities and other commitments is shown on the liabilities side of the balance sheet. In the income statement, all effects are shown in provisions for losses on loans and advances apart from time-related increases in the present value of impaired receivables which are shown under the position net interest income and similar income.

11 Financial investments

dFVTPL, LaR and AfS securities are stated under financial investments. dFVTPL and AfS financial assets are stated with their fair value. Changes in the fair value are taken to the income statement in case of dFVTPL financial assets and are disclosed in net income from hedge relationships. Changes in fair value of AfS financial assets are recognised in a separate item

of equity (AfS reserve) not affecting income statement until the asset is sold, withdrawn, disposed of, or if an impairment is established for the financial asset in accordance with IAS 39.58 et seq. Therefore, the cumulative profit or loss previously recorded under equity is now taken to the income statement. Individual allowances on AfS financial assets are directly deducted from the carrying amount of the assets. Portfolio-based allowances on AfS financial assets must not be created for AfS financial assets. AfS financial assets which are hedged efficiently against market price risks are recognised within the framework of fair value hedge accounting. LaR financial investments are measured at amortised cost. Individual allowances and portfolio-based allowances on LaR financial investments are directly deducted from the carrying amount of the assets. In the financial years 2009 and 2008, Deutsche Pfandbriefbank Group did not have any HtM financial assets.

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 are tested at least annually for impairment. If the value of property, plant and equipment has additionally been diminished, non-scheduled depreciation is taken to the income statement. If the reasons for the non-scheduled depreciation are no longer applicable, an amount is written back to the income statement, not exceeding the extent of the amortised cost of purchase for production. In the case of fittings in rented buildings, the contract duration taking account of extension options is used as the basis of this contract duration if it is shorter than the economic life.

Useful economic life	
in years	
Fixture in rental buildings	5 to 15
IT equipment (broad sense)	3 to 5
Other plant and operating equipment	3 to 25

Cost of purchase or cost of production, which is subsequently incurred, is capitalised if an additional economic benefit accrues to the Company. Measures which are designed to maintain the condition of the property, plant and equipment are recognised in the income statement of the financial year in which they arose.

13 Intangible assets

Purchased and internally generated software are the main items disclosed as intangible assets. Software is an intangible asset with a finite useful life. Purchased software is stated at amortised cost of purchase. Deutsche Pfandbriefbank Group capitalises internally generated software if it is probable that future economic benefits will flow to the Group and the expenses can be measured reliably. Expenses eligible for capitalisation include external directly attributable costs 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.

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 cover of qualified insurance for pension provisions. Salvage acquisitions are measured as inventories according to IAS 2 at the lower of cost of purchase and net realisable value.

15 Liabilities

Liabilities other than underlying transactions of an effective fair value hedge and which are not classified as dFVTPL are stated at amortised cost. Discounts and premiums are recognised on a pro rata basis. Interest-free liabilities are stated with their cash value. The Deutsche Pfandbriefbank 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 discounted.

Provisions for defined benefit plan pensions and similar obligations are calculated on the basis of actuarial reports in accordance with IAS 19. They are calculated using the «projected unit credit» method, and this method takes into account the cash value of the earned pension entitlements as well as the actuarial profits and losses which have not yet been redeemed. These are differences between the expected and actual factors (for instance a higher or lower number of invalidity or mortality cases than expected on the basis of the calculation principles used) or changes in the calculation parameters.

The actuarial profits and losses are dealt with using the so-called corridor method: a consideration in the income statement only has to be taken to the income statement in subsequent years if the total profits or losses which have accumulated as of the reference date for the financial statements exceed 10% of the maximum figure calculated as the cash value of the earned pension entitlements and the assets of any external benefit facility. The effect to be treated in income statement is divided by the expected average remaining working lives of the employees participating in that plan.

The interest rate used for discounting defined benefit obligations is based on the long-term interest rate applicable for first-class fixed-income corporate bonds on the reference date for the financial statements.

Deutsche Pfandbriefbank AG obtained insurance against parts of the risks arising from defined-benefit pension commitments as of 1 January 2005 by taking reinsurance classified as a «qualifying insurance policy» under IAS 19. This reinsurance is pledged to the plan beneficiaries and constitutes plan assets under IAS 19. The pension obligations have to be netted with the plan assets by taking into account the ceiling according to IAS 19.58. 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 claims of defined benefit obligations 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 date.

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. These are liabilities for products or services which have been received or supplied and have not yet been paid for, invoiced by the supplier or formally agreed. This also includes short-term liabilities to employees, for instance 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 Deutsche Pfandbriefbank Group encompasses subordinated liabilities, participating certificates outstanding and hybrid capital instruments. For some instruments of subordinated capital the holders participate in any net loss or balance sheet loss. In addition, the interest entitlement can be ceased or reduced under specific conditions. For other instruments the interest ceases only in case of a net loss which can be caught up depending on the structuring.

Pursuant to IAS 32 the subordinated capital instruments issued by companies of Deutsche Pfandbriefbank Group were classified as financial liabilities or equity instruments in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions of a financial liability and an equity instrument. Financial liabilities are measured at amortised cost. The amortised costs are the amount at which the financial liability is measured at initial recognition minus principal payments, plus or minus the cumulative amortisation using the effective interest method of any difference between that initial amount and the maturity amount and minus any expected reduction of interest and/or principal payments.

By applying the effective interest method an expected reduction of the interest entitlement and/or an expected loss participation of the subordinated capital led to a devaluation of the subordinated capital in the years 2008 and 2009. 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 Silent participation

The SoFFin provided the Deutsche Pfandbriefbank AG with a silent participation of € 1.0 billion in 2009. The silent participation has an indefinite life. The silent partner SoFFin shares any balance sheet deficit suffered by Deutsche Pfandbriefbank AG up to the full amount of the silent participation. The silent participation is classified as an equity instrument on initial recognition in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions in IAS 32. The silent participation is measured initially at cost, with such cost being equivalent to the fair value of the consideration received.

21 Share-based compensation

As of 31 December 2009 no company of Deutsche Pfandbriefbank Group have provided a commitment for share-based compensation.

22 Currency translation

Currency translation is carried out in accordance with the regulations of IAS 21. On the reference date for the financial statements, monetary items in a foreign currency are translated into the functional currency. The reporting currency is the Euro. Non-monetary items which were stated in a foreign currency using historical cost of purchase are stated using the exchange rate applicable at the point they were purchased.

Income and expenditures attributable to currency translation at the individual companies in the Group are normally shown in the income statement under «Balance of other operating income/expenses».

In these consolidated financial statements, balance sheet items of the subsidiaries, if they do not prepare financial statements in Euros, are translated using the closing rates at reference date for the financial statements. For translating the expenses and income of these subsidiaries, the average rates are used. Differences resulting from the translation of the financial statements of the subsidiaries are treated without any impact on the income statement and are shown in movements in shareholders' equity. The group of consolidated companies does not include any companies from high-inflation countries.

23 Taxes on income

Taxes on income are accounted for and valued in accordance with IAS 12. Apart from the exceptions defined in the standard, deferred taxes are calculated for all temporary differences for the values under IFRS and the tax values as well as for the differences resulting from uniform group valuation within the group and differences from the consolidation (balance sheet method). Deferred tax assets arising from non-utilised losses carried forward, interest assets carried forward and tax credits are calculated if necessary according to IAS 12.34 et seq.

Deferred taxes are calculated using the national tax rates which are expected at the time when the differences are balanced, as the concept of deferred taxes is based on the presentation of future tax assets or tax liabilities (liability method). Changes of tax rates have been taken into account. The pay-out of the corporate income tax claim which was capitalised on 31 December 2006 has begun since 1 January 2008 over a period of ten years independently of a dividend payment. The interest-free claim had to be shown with the present value. A rate of 3.7% p.a. has been used for discounting purposes. Changes of the capitalised corporate income tax claims due to tax assessment notes for previous periods in the year 2009 were recognised accordingly in the income statement.

24 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 2009 and of 31 December 2008, Deutsche Pfandbriefbank Group did not own material non-current assets held for sale.

25 Future-related assumptions and estimation uncertainties

When the financial statements are being prepared, the Deutsche Pfandbriefbank 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 Deutsche Pfandbriefbank AG is based on the assumption of going concern. The conditions of going concern are described in the forecast report.

Standards which are not the subject of early adoption New standards that are issued or existing standards, which have been revised and not the subject of early adoption, may result in changes

in the accounting treatment and valuation as well as the statement of assets and liabilities when they are applied for the first time. The standards that are not the subject of early adoption are described in detail in Note 2.

Allowances for losses on loans and advances The loan portfolio of the Deutsche Pfandbriefbank Group is reviewed at least annually in order to identify any impairment losses on loans and advances. It is necessary to assess whether the estimated future cash flows of a loan portfolio are lower than the actual contractual ones. For this purpose, it is necessary to make 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 2009 and 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 the existence of an obligation to separate.

Hedge accounting Relations between underlyings and hedging instruments can be presented in hedge accounting. A relation only qualifies for hedge accounting when certain conditions specified under IAS 39.88 are satisfied. One of these conditions is that the hedge has to be very efficient with regard to achieving compensation for the risks resulting from changes in the fair value or the cash flow in relation to the hedged risk.

The establishment of the effectiveness of the risk hedge depends on risk measuring methods, the parameters which are used and assumptions relating to the probability of occurrence. These methods and parameters are continuously developed in line with the risk management objectives and strategies.

Taxes on income The Deutsche Pfandbriefbank Group is subject to a wide range of national tax regulations with regard to the calculation of taxes on income. In order to evaluate the actual tax burden, it is necessary to make estimates that are calculated with the knowledge existing as of the reporting date and closely related to the tax return prepared in the following financial year. In some countries, the current tax charges attributable to the current financial

year can only be definitely finalised after the corresponding tax audit has been completed. The variances with regard to the estimated tax burden may have a positive or negative influence on the tax burden in future financial years.

With regard to the capitalisation of losses carried forward and other tax credits, the extent as well as the availability of such tax benefits are subject to estimation. Major losses carried forward are subject to national German tax law, and their availability also depends on the restrictions set out in section 8 (4) and 8 c KStG as well as section 10a GewStG. Deferred tax assets arising from losses carried forward are stated as far as it is likely that taxable income will be available to 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 % p.a.

Segment Reporting

26 Notes to segment reporting by business segment

HRE and consequently **Deutsche Pfandbriefbank Group** are refocusing its business. On the one hand, the strategic, sustainable business areas will be elaborated, meaning that the strategic activities will be comprised at the core bank Deutsche Pfandbriefbank AG. On the other hand non-strategic portfolios will be reduced, whereas the income statement should not be depressed as far as possible. Parallel to the approved refocusing of HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group, the existing segment structure is currently revised elementarily. Until the corporate steering will be reorganised completely, Deutsche Pfandbriefbank Group still divides its business activities into the two operating segments Commercial Real Estate and Public Sector. In addition, the Corporate Center is disclosed.

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.

The segment report of Deutsche Pfandbriefbank Group is based on the internal controlling instruments and the management information system which is prepared in accordance with IFRS. Income and expenses are allocated to appropriate cost centres, whereby portfolio structures are used as the basis for allocating income. General administrative expenses are allocated to the appropriate cost centres in the segment. The segments generated only Group external income, and did not generate any income with other segments of Deutsche Pfandbriefbank Group or the Corporate Center. Accordingly, there are no issues of consolidation between the segments or with the Corporate Center. The management information is based on the accounting and valuation methods of the consolidated financial statements prepared in accordance with IFRS. Accordingly, reconciliation with the accounting and valuation methods used in the consolidated 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.

27 Income statement, broken down by business segment

Income/expenses					
in € million		CRE	PS	Corporate Center	Deutsche Pfandbriefbank
Operating revenues	Deutsche Pfandbriefbank 2009	587	64	-90	561
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	587	118	-52	653
	former HRE Bank 2008	487	5	-1,644	-1,152
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	876	63	-1,683	-744
Net interest income and similar income	Deutsche Pfandbriefbank 2009	632	41	112	785
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	632	118	113	863
	former HRE Bank 2008	397	5	309	711
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	756	74	262	1,092
Net commission income	Deutsche Pfandbriefbank 2009	97	-1	-156	-60
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	97	-7	-156	-66
	former HRE Bank 2008	46	-	-23	23
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	95	-3	-19	73
Net trading income	Deutsche Pfandbriefbank 2009	-151	23	83	-45
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	-151	22	85	-44
	former HRE Bank 2008	-24	-	-631	-655
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	-45	-24	-657	-726
Net income from financial investments	Deutsche Pfandbriefbank 2009	3	-	-46	-43
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	3	-	-46	-43
	former HRE Bank 2008	57	-	-1,312	-1,255
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	58	1	-1,294	-1,235
Net income from hedge relationships	Deutsche Pfandbriefbank 2009	-	1	-7	-6
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	-	-16	-7	-23
	former HRE Bank 2008	-	-	-22	-22
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	-	12	-23	-11
Balance of other operating income/expenses	Deutsche Pfandbriefbank 2009	6	-	-76	-70
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	6	1	-41	-34
	former HRE Bank 2008	11	-	35	46
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	12	3	48	63
Provisions for losses on loans and advances	Deutsche Pfandbriefbank 2009	1,866	2	22	1,890
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	1,866	3	22	1,891
	former HRE Bank 2008	903	-	201	1,104
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	1,066	-	170	1,236
General administrative expenses	Deutsche Pfandbriefbank 2009	178	11	70	259
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	177	23	105	305
	former HRE Bank 2008	59	-	48	107
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	155	26	73	254
Balance of other income/expenses	Deutsche Pfandbriefbank 2009	-1	3	14	16
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	-1	3	16	18
	former HRE Bank 2008	-5	-	-129	-134
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	-5	-8	-129	-142
Pre-tax profit	Deutsche Pfandbriefbank 2009	-1,458	54	-168	-1,572
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	-1,457	95	-163	-1,525
	former HRE Bank 2008	-480	5	-2,022	-2,497
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	-350	29	-2,055	-2,376

Cost income-ratio					
in %		CRE	PS	Corporate Center	Deutsche Pfandbriefbank
Cost income-ratio (based on operating revenues)	Deutsche Pfandbriefbank 2009	30.3	17.2	>100.0	46.2
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	30.2	19.5	>100.0	46.7
	former HRE Bank 2008	12.1	–	>100.0	>100.0
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	17.7	41.3	>100.0	>100.0

28 Total assets, broken down by business segment

Total assets					
in € million		CRE	PS	Corporate Center	Deutsche Pfandbriefbank
Total assets	Deutsche Pfandbriefbank 2009	54,608	87,286	73,323	215,217
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	54,608	87,286	73,323	215,217
	former HRE Bank 2008	58,703	36,808	88,985	184,496
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	58,703	93,538	89,578	241,819

29 Key regulatory 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.

30 Breakdown of operating revenues

Operating revenues by products

Operating revenues		
in € million	2009	2008
Commercial Real Estate financings	587	487
Public Sector financings	64	5
Other products	-90	-1,644
Total	561	-1,152

Operating revenues by regions The Deutsche Pfandbriefbank Group as of 31 December 2009 differentiates between the regions Germany, rest of Europe and America/Asia. The column «Corporate Center» 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 Center. Allocation of values to regions is based on the location of the registered offices of the Group companies or their branches.

Operating revenues by regions						
in € million		Germany	Rest of Europe	America/Asia	Corporate Center	Deutsche Pfandbriefbank
Operating revenues	Deutsche Pfandbriefbank 2009	470	40	51	–	561
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2009	560	42	51	–	653
	former HRE Bank 2008	-1,259	26	81	–	-1,152
	Deutsche Pfandbriefbank (combined figures) 2008	-962	77	135	6	-744

Operating revenues by customers Deutsche Pfandbriefbank Group has not generated 10% or more of its operating revenues with a single external customer.

Notes to the Income Statement

31 Net interest income and similar income

Net interest income and similar income, broken down by categories of income/expenses		
in € million	2009	2008
Interest income and similar income	5,256	4,418
Lending and money-market business	3,731	3,174
Fixed-income securities and government-inscribed debt	1,038	1,004
Participating interests	–	3
Current result from swap transactions (balance of interest income and interest expenses)	475	–
Subordinated capital	12	236
Other	–	1
Interest expenses and similar expenses	4,471	3,707
Deposits	1,038	1,254
Liabilities evidenced by certificates	3,433	2,202
Current result from swap transactions (balance of interest income and interest expenses)	–	251
Total	785	711

Total interest income for financial assets that are not at fair value through profit or loss, amount to € 4.8 billion (2008: € 4.4 billion). Total interest expenses for financial liabilities that are not at fair value through profit or loss amount to € 4.5 billion (2008: € 3.5 billion).

Net interest income and similar income includes income of € 103 million (2008: € 37 million) due to the increase in the present value of the adjusted allowances resulting over a period of time and an expense of € –24 million (2008: € 0 million) due to the increase in the present value of the adjusted liabilities over a period of time.

32 Net commission income

Net commission income		
in € million	2009	2008
Securities and custodial services	–6	–7
Lending operations and other service operations	–54	30
thereof:		
Costs of the liquidity support	–149	–10
Total	–60	23

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 due to the expenses through the liquidity support. Commission income from trust and other fiduciary activities amount to € 0 million as was the case last year, with commission expenses at € 0 million (2008: € 0 million).

33 Net trading income

Net trading income		
in € million	2009	2008
From interest rate instruments and related derivatives	–158	89
From credit risk instruments and related derivatives	113	–744
Total	–45	–655

34 Net income from financial investments

Net income from financial investments		
in € million	2009	2008
Income from financial investments	179	143
Expenses from financial investments	222	1,398
Total	-43	-1,255

Net income from financial investments consists of income from the sale of securities of the measurement categories AfS and LaR together with changes in the value of such instruments that are to be recognised in the income statement. HtM investments were not held in 2009 and 2008. Based on valuation categories, net income from financial investments is broken down as follows:

Net income from financial investments by IAS 39 categories		
in € million	2009	2008
Available-for-sale financial investments	-3	-254
Loans-and-receivables financial investments	-7	-1,032
Negative difference from business combination	-	1
Result from investment properties	-33	30
Total	-43	-1,255

35 Net income from hedge relationships

Net income from hedge relationships		
in € million	2009	2008
Result from fair value hedge accounting	-7	4
Result from hedged items	17	-16
Result from hedging instruments	-24	20
Result from dFVTPL investments and related derivatives	2	-25
Result from dFVTPL investments	17	12
Result from derivatives related to dFVTPL investments	-15	-37
Ineffectiveness from cash flow hedge accounting affecting income	-1	-1
Total	-6	-22

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.

36 Balance of other operating income/expenses

Balance of other operating income/expenses		
in € million	2009	2008
Other operating income	10	76
Other operating expenses	80	30
Balance of other operating income/expenses	-70	46

Rental income attributable to buildings in current assets (salvage acquisitions) of € 4 million (2008: € 3 million) is the biggest individual amount in other operating income. The main component in other operating expenses stems from currency translation effects totalling € -52 million (2008: € 64 income). Depreciation and other expenses attributable to buildings in current assets (salvage acquisitions) amounted to € -12 million (2008: € -16 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 losses on loans and advances		
in € million	2009	2008
Provisions for losses on loans and advances	1,889	1,102
Additions	2,019	1,156
Releases	-130	-54
Provisions for contingent liabilities and other commitments	3	5
Additions	4	5
Releases	-1	-
Recoveries from write-offs of loans and advances	-2	-3
Total	1,890	1,104

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.

38 General administrative expenses

General administrative expenses		
in € million	2009	2008
Personnel expenses	112	21
Wages and salaries	92	13
Social security costs	13	8
Pension expenses and related employee benefit costs	7	–
Other general administrative expenses	131	78
Depreciation/amortisation	16	8
On software and other intangible assets excluding goodwill	11	6
On property, plant and equipment	5	2
Total	259	107

Cost income-ratio		
in %	2009	2008
Cost income-ratio	46.2	> 100.0

39 Balance of other income/expenses

Balance of other income/expenses		
in € million	2009	2008
Other income	26	4
thereof:		
Releases of restructuring provisions	26	4
Other expenses	10	138
thereof:		
Other taxes	–	2
Impairment on goodwill	–	10
Additions to restructuring provisions	10	123
Balance of other income/expenses	16	– 134

40 Taxes on income

Breakdown		
in € million	2009	2008
Current taxes	41	– 29
Deferred taxes	– 43	– 51
thereof:		
Deferred taxes on capitalised losses carried forward	3	37
Total	– 2	– 80

Current taxes contain a current tax expense of € 41 million (2008: current tax income € 29 million). Non-recurrent effects amounted in 2008 to € 79 million as result from the revaluation of deferred taxes according to the relocation of the place of business to Unterschleißheim. The current taxes contain tax expense for prior years of € 32 million.

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	2009	2008
Net income/loss before taxes	– 1,572	– 2,497
Applicable (legal) tax rate in %	15.83	15.83
Expected (computed) tax expense	– 249	– 395
Tax effects		
arising from foreign income	1	6
arising from tax rate differences	– 9	– 19
arising from losses	– 1	–
arising from tax-free income	– 7	– 16
arising from deductible and non-deductible items	75	8
arising from valuation adjustments and the non-application of deferred taxes	166	343
arising from the write-down of deferred taxes	2	–
arising from prior years and other aperiodical effects	27	– 8
arising from other differences	– 7	1
Accounted taxes on income	– 2	– 80
Group tax ratio in %	0.1	3.2

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	2009	2008
Loans and advances to other banks/customers (including loan loss allowances)	1	1
Financial investments	396	254
Other assets/liabilities	2,602	2,739
Liabilities to other banks/to customers	577	514
Others	72	37
Deferred tax liabilities	3,648	3,545
Loans and advances to other banks/customers (including provisions for losses on loans and advances)	683	627
Financial investments	121	100
Provisions	26	43
Other assets/liabilities	2,822	3,204
Losses carried forward	168	168
Liabilities evidenced by certificates	265	9
Trading liabilities	117	181
Others	32	9
Deferred tax assets	4,234	4,341

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 Deutsche Pfandbriefbank AG 26.84%.

On the reporting date, there are unused loss carried-forward totalling € 4,074 million (2008: € 2,830 million). Deferred tax assets have been stated on the amount of € 625 million (2008: € 632 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 € 61 million (2008: € 7 million) were not recognised with deferred tax assets.

An amount of € 121 million (2008: € 102 million) for deferred taxes has been netted with the AfS reserve and € 194 million (2008: € 357 million) have been netted with the cash flow hedge reserve. No netting of deferred taxes with other equity capital (2008: € 2 million).

41 Net gains/net losses

The income statement contains the following income-statement-related net gains/net losses according to IFRS 7.20(a):

Net gains/net losses		
in € million	2009	2008
Loans and receivables	- 1,853	- 1,052
Available for sale	- 3	- 254
Held for trading	- 45	- 655
Designated at Fair Value through P&L	2	- 25
Financial liabilities at amortised cost	144	330

Notes to the Balance Sheet (Assets)

42 Cash reserve

Cash reserve		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Cash in hand	–	–
Balances with central banks	618	546
Total	618	546

Cash in hand amounts to less than € 1 million as was the case last year.

43 Trading assets

Trading assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Positive fair values from derivative financial instruments	360	–
Stand-alone derivatives (bankbook)	1,075	131
Total	1,435	131

44 Loans and advances to other banks

Loans and advances to other banks, broken down by type of business		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loans and advances	77,967	68,073
Public sector loans	9,126	5,725
Real estate loans	42	94
Other loans and advances	68,799	62,254
Investments	184	4,053
Total	78,151	72,126

Loans and advances to other banks, broken down by maturities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Repayable on demand	4,167	18,087
With agreed maturities	73,984	54,039
Up to 3 months	63,858	48,073
From 3 months to 1 year	3,142	1,075
From 1 year to 5 years	2,502	3,474
From 5 years and over	4,482	1,417
Total	78,151	72,126

Loans and advances to customers, broken down by maturities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Unspecified terms	1	1
With agreed maturities	91,220	69,937
Up to 3 months	6,539	7,517
From 3 months to 1 year	10,765	7,488
From 1 year to 5 years	35,814	29,694
From 5 years and over	38,102	25,238
Total	91,221	69,938

45 Loans and advances to customers

Loans and advances to customers, broken down by type of business		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loans and advances	91,221	66,700
Public sector loans	36,277	8,091
Real estate loans	54,303	57,974
Other loans and advances	641	635
Investments	–	3,238
Total	91,221	69,938

46 Volume of lending

Volume of lending		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loans and advances to other banks	77,967	68,073
Loans and advances to customers	91,221	66,700
Contingent liabilities	689	1,855
Total	169,877	136,628

47 Allowances for losses on loans and advances

Development			
in € million	Individual allowances on loans and advances	Portfolio-based allowances	Total
Balance at 1.1.2008	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
Addition and disposals 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	1,662	112	1,774
Gross additions	1,895	124	2,019
Releases	-130	-	-130
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-103	-	-103
Release model reserve	-	-12	-12
Changes not affecting income	-288	-1	-289
Addition and disposals in the group of consolidated companies	-	2	2
Use of existing loan-loss allowances	-357	-3	-360
Reclassifications	3	-	3
Effects of currency translations and other changes not affecting income	66	-	66
Balance at 31.12.2009	2,776	550	3,326

The allowances for losses on loans and advances were exclusively created for the measurement category loans and receivables.

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Individual allowances for losses on loans and advances to other banks	30	85
Individual allowances for losses on loans and advances to customers	2,746	1,317
Portfolio-based allowances	550	439
Total	3,326	1,841

Loan loss ratio		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loan losses	361	180
Use of existing loan-loss allowances	360	180
Use of allowances for losses on guarantees and indemnities	3	3
Recoveries from written-off loans and advances	-2	-3
Total volume of lending	169,877	136,628
Loan loss ratio¹⁾ in %	0.21	0.13

¹⁾ Loan losses/total volume of lending

Ratio of allowances to total lendings		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Total allowances	3,337	1,852
Allowances for losses on loans and advances	3,326	1,841
Allowances for contingent liabilities and other commitments	11	11
Total volume of lending	169,877	136,628
Provision rate¹⁾ in %	1.96	1.36

¹⁾ Total allowances/total volume of lending

48 Financial investments

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
AfS financial investments	2,811	2,822
Shares in non-consolidated subsidiaries	2	44
Participating interests	7	8
Debt securities and other fixed-income securities	2,799	2,769
Equity securities and other variable-yield securities	3	1
dFVTPL financial investments	925	1,037
Debt securities and other fixed-income securities	925	1,037
LaR financial investments	27,178	25,075
Debt securities and other fixed-income securities	27,178	25,075
Total	30,914	28,934

The carrying amounts of the LaR financial investments were reduced by portfolio-based allowances amounting to € 33 million (31 December 2008: € 24 million).

Financial investments, broken down by maturities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Unspecified terms	12	53
With agreed maturities	30,902	28,881
Up to 3 months	736	780
From 3 months to 1 year	2,682	2,288
From 1 year to 5 years	9,549	9,405
From 5 years and over	17,935	16,408
Total	30,914	28,934

Deutsche Pfandbriefbank Group has made use of the IASB amendments to IAS 39 and IFRS 7, published on 13 October 2008, and reclassified financial assets. The Group identified assets, eligible under the amendments, for which at the reclassification date it had a clear change of intent to hold for the foreseeable future rather than to exit or trade in the short term and which had met the definition of loans and receivables according to IAS 39 (amongst others not quoted in an active market). The reclassified portfolios are disclosed under financial investments.

Former Hypo Real Estate Bank AG and former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG reclassified retrospectively as of 1 July 2008 financial investments out of the category available-for-sale of € 20.7 billion respectively € 9.5 billion (total € 30.2 billion).

At the date of reclassification the effective interest rate for the AfS assets was between 0.25% and 34.4%.

Since the date of reclassification, financial assets with a (reclassified) carrying amount of around € 3,8 billion became due.

In 2009 securities with a reclassified carrying amount of € 1.3 billion were sold due to the decided reduction of portfolios. Thereby a net loss of € –103 million was realised.

The reclassification of AfS assets did not cause a disclosure change of current interest income. Interest income is still shown under net income from financial investments.

The following tables summarise the carrying amounts and fair values as of 31 December 2009 as well as fair value gains and losses that would have been recognised in 2009 if the financial assets had not been reclassified.

Reclassifications 2009					
	Date	into: Financial investment loans and receivables (LaR)		Effect in reporting period if no assets would have been reclassified (1.1.–31.12.2009)	
		Carrying amount in € billion	Fair value in € billion	Income statement in € million	AfS reserve (after taxes) in € million
			31.12.2009		
out of:					
Financial investments available for sale (AfS)	1.7.2008	24.1	32.9	- 35	381

Reclassifications 2008					
	Date	into: Financial investment loans and receivables (LaR)		Effect in reporting period if no assets would have been reclassified (date of reclassification until 1.7.–31.12.2008)	
		Carrying amount in € billion	Fair value in € billion	Income statement in € million	AfS reserve (after taxes) in € million
			31.12.2008		
out of:					
Financial investments available for sale (AfS)	1.7.2008	19.2	19.4	24	140

Securities listed on the stock exchange					
in € million	31.12.2009		31.12.2008		
	listed	unlisted	listed	unlisted	
Debt securities and other fixed-income securities	26,826	4,076	26,652	2,229	
Equity securities and other variable-yield securities	–	3	–	1	
Total	26,826	4,079	26,652	2,230	

Development of financial investments	2009			2008		
	Participating interests	Companies valued using the equity method	Investment properties	Participating interests	Companies valued using the equity method	Participating interests
in € million						
Acquisition costs						
Balance at 1.1.	16	–	–	–	–	28
Changes in the group of consolidated companies	–	–	–	16	3	–
Changes from foreign currency translation	–	–	–	–	–3	–
Additions	–	–	–	–	–	–
Reclassifications	–	–	–	–	–	–
Disposals	–	–	–	–	–	–28
Transfer between consolidated group companies	–	–	–	–	–	–
Balance at 31.12.	16	–	–	16	–	–
Changes in valuation not affecting income						
Balance at 1.1.	–	–	–	–	–	–
Changes in the group of consolidated companies	–	–	–	–	–	–
Changes from foreign currency translation	–	–	–	–	–	–
Changes in value	–	–	–	–	–	–
Reclassifications	–	–	–	–	–	–
Disposals	–	–	–	–	–	–
Transfer between consolidated group companies	–	–	–	–	–	–
Balance at 31.12.	–	–	–	–	–	–
Cumulative change arising from accounting using the equity method		–			–	
Amortisation/depreciation and write-ups						
Balance at 1.1.	–8	–	–	–	–	–2
Changes in the group of consolidated companies	–	–	–	–5	–	–
Changes from foreign currency translation	–	–	–	–	–	–
Impairments	–1	–	–	–3	–	–
Reversals of premiums/discounts	–	–	–	–	–	–
Write-ups	–	–	–	–	–	–
Reclassifications	–	–	–	–	–	–
Disposals	–	–	–	–	–	2
Changes in fair value	–	–	–	–	–	–
Transfer between consolidated group companies	–	–	–	–	–	–
Balance at 31.12.	–9	–	–	–8	–	–
Carrying amounts						
Balance at 31.12.	7	–	–	8	–	–

The Deutsche Pfandbriefbank Group cannot determine reliably a fair value for some shares in companies for which there is no market value available and which are not fully consolidated or are not accounted for using the equity method due to considerations of materiality. These companies in the legal form of limited or private are not traded in an active market. Therefore, the investments are stated at amortised cost. The carrying amount of these financial investments amounted to € 552 million as of 31 December 2009 (2008: € 646 million). In financial year 2009, financial

investments, for which it is not possible for the fair value to be reliably established, were sold for € 53 million (2008: € 28 million). As in the previous year, this resulted in a profit of less than € 1 million.

After the complete take over of Quadra Realty Trust, Inc., New York in the first quarter 2008, Deutsche Pfandbriefbank 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	31.12.2009	31.12.2008
Money market papers	–	–
Bonds and debt securities	30,902	28,881
By public issuers	14,409	9,437
By other issuers	16,493	19,444
Total	30,902	28,881

49 Property, plant and equipment

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Land and buildings used for operational purposes and buildings under construction	–	–
Plant and operating equipment	10	12
Total	10	12

Development of property, plant and equipment			2009	2008
	Land and buildings used for operational purposes and buildings under construction	Plant and operating equipment	Total	Total
in € million				
Acquisition/production costs				
Balance at 1.1.	–	36	36	41
Changes in the group of consolidated companies	–	15	15	24
Changes from foreign currency translation	–	–	–	–
Additions	–	3	3	8
Disposals	–	–22	–22	–37
Balance at 31.12.	–	32	32	36
Amortisation/depreciation and write-ups				
Balance at 1.1.	–	24	24	11
Changes in the group of consolidated companies	–	11	11	14
Changes from foreign currency translation	–	–	–	–
Scheduled amortisation/depreciation	–	5	5	2
Unscheduled amortisation/depreciation	–	–	–	–
Write-ups	–	–	–	–
Reclassifications	–	–	–	1
Disposals	–	–18	–18	–4
Balance at 31.12.	–	22	22	24
Carrying amounts				
Balance at 31.12.	–	10	10	12

50 Intangible assets

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Software acquired	23	23
Internally generated software	3	–
Advance payments	2	–
Total	28	23

Development of intangible assets			
in € million	Software acquired	Internally generated software	Advance payments
Acquisition/production costs			
Balance at 1.1.2009	70	–	–
Changes in the group of consolidated companies	10	–	–
Additions	3	3	5
Reclassifications	8	1	–3
Disposals	–5	–	–
Balance at 31.12.2009	86	4	2
Amortisation/depreciation and write-ups			
Balance at 1.1.2009	47	–	–
Changes in the group of consolidated companies	9	–	–
Scheduled amortisation/depreciation	10	1	–
Unscheduled amortisation/depreciation	–	–	–
Write-ups	–	–	–
Reclassifications	–	–	–
Disposals	–3	–	–
Balance at 31.12.2009	63	1	–
Carrying amounts			
Balance at 31.12.2009	23	3	2

51 Other assets

Other assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Positive fair values from derivative financial instruments	11,389	9,789
Hedging derivatives	11,389	9,789
Micro fair value hedge	2,884	175
Cash flow hedge	8,505	9,614
Salvage acquisitions	108	183
Other assets	285	157
Deferred charges and prepaid expenses	19	23
Capitalised excess cover of qualified insurance for pension provisions	–	52
Total	11,801	10,204

The salvage acquisitions initially recognised in 2009 are described in the note consolidation. The impairments on salvage acquisitions amounted to € 37 million in the financial year 2009 (2008: € 5 million) and the losses from sales to € 5 million (2008: € 0 million).

52 Income tax assets

Income tax assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Current tax assets	131	82
Deferred tax assets	4,234	4,341
Total	4,365	4,423

The «income tax assets» item contains both reimbursement claims from actual taxes as well as a considerable element of deferred tax claims. These are attributable to capitalised temporary tax claims in connection with tax losses carried forward as well as other temporary tax claims. A considerable proportion of deferred tax assets were credited pursuant to IAS 12.61 of AfS and cash flow hedge reserve, because the underlying assets were also posted under these items. The actual tax claims also include the capitalised claim for payment of the corporate income tax credit.

53 Subordinated assets

The following balance sheet items contain subordinated assets:

Subordinated assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loans and advances to other banks	510	511
Loans and advances to customers	66	–
Financial investments	20	20
Total	596	531

54 Repurchase agreements

As a pledgor of genuine repurchase agreements, Deutsche Pfandbriefbank Group has pledged assets with a book value of € 1 billion (2008: € 4 billion). The securities are not derecognised. The considerations which have been received amount to € 0.1 billion (2008: € 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
Deutsche Pfandbriefbank AG	DUKE 2002	25	Commercial mortgage loans	114
Deutsche Pfandbriefbank AG	GECO 2002	52	Commercial mortgage loans	253
Deutsche Pfandbriefbank AG	Estate Germany 2007-1	56	Private/small commercial mortgage loans	1,019
Deutsche Pfandbriefbank AG	Estate UK-3	15	Commercial mortgage loans	512
Deutsche Pfandbriefbank AG	ESTATE Pan Europe 5	11	Commercial mortgage loans	1,315
Total				3,213

Securitisation involves the full or partial passing on to the capital market of lending risks for selected loan portfolios that have been precisely defined in advance. The prime aim of the bank's own securitisation programmes is to reduce the loan portfolio risk. In the traditional forms of securitisation, risk is transferred and the pressure on equity is reduced through the sale («true sale») of balance sheet assets. According to IFRS the securitised portfolio is not eliminated in the case of synthetic transactions. Synthetic transfer of credit risk is executed in two forms while usually it is a combination of both forms:

- > Cash-funded transactions, where Deutsche Pfandbriefbank Group is entering into a credit default swap (CDS) (protection buyer) which is collateralised, and
- > Unfunded transactions, where Deutsche Pfandbriefbank Group is entering into a CDS which is not collateralised.

Securitisation programmes usually provide for a small part of the risks being retained in the form of a first-loss piece or interest sub-participation on the part of the pledgor. For the programmes listed above, first-loss pieces amount to € 92 million. Thereof risks are held by interest sub-participations (€ 43 million) and purchase of own junior tranches (€ 32 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 Basle II of € 220 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	31.12.2009	31.12.2008
Repayable on demand	895	1,795
With agreed maturities	66,730	54,669
Up to 3 months	57,608	41,533
From 3 months to 1 year	7,034	8,723
From 1 year to 5 years	1,158	3,496
From 5 years and over	930	917
Total	67,625	56,464

57 Liabilities to customers

Liabilities to customers by maturities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Repayable on demand	53	575
With agreed maturities	12,325	13,410
Up to 3 months	205	1,911
From 3 months to 1 year	1,572	1,356
From 1 year to 5 years	3,809	2,986
From 5 years and over	6,739	7,157
Total	12,378	13,985

58 Liabilities evidenced by certificates

Liabilities evidenced by certificates, broken down by type of business		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Debt securities in issue	84,626	78,336
Mortgage bonds	11,569	12,488
Public sector bonds	40,254	15,971
Other debt securities	32,789	49,039
Money market securities	14	838
Registered notes in issue	24,567	17,125
Mortgage bonds	8,230	9,330
Public sector bonds	15,323	6,786
Other debt securities	1,014	1,009
Total	109,193	95,461

Liabilities evidenced by certificates, broken down by maturities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
With agreed maturities		
Up to 3 months	8,225	37,165
From 3 months to 1 year	39,141	12,046
From 1 year to 5 years	31,664	27,549
From 5 years and over	30,163	18,701
Total	109,193	95,461

59 Trading liabilities

Trading liabilities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Negative fair values from derivative financial instruments	452	369
Other trading liabilities	2	–
Stand-alone derivatives (bankbook)	1,418	664
Total	1,872	1,033

60 Provisions

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Provisions for pension and similar obligations	5	–
Restructuring provisions	100	128
Provisions for contingent liabilities and other commitments	11	11
Other provisions	37	29
thereof: Long-term liabilities to employees	4	5
Total	153	168

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 Deutsche Pfandbriefbank Group.

For the vast majority of German employees of Deutsche Pfandbriefbank Group there are both existing defined benefit plans as well as defined contribution plans. In the defined contribution plans, Group companies make payments for commitments by industry-wide organisations, for instance in Germany the BVV and HVB benefit funds.

In the case of defined benefit plans, the employees receive a direct commitment from their respective company. Active employees received predominantly modern modular pension plans. Pension provisions are created for obligations arising from direct commitments. The pension plans have been principally closed.

The non-German Group entities only have defined contribution plans. For almost all international entities, a defined percentage of fixed salary is paid into externally managed pension funds for employees as a part of defined contribution pension schemes. Expenses in respect of contribution-based plans amounted to € 5 million, compared with € 2 million in the previous year.

Discount rates and valuation parameters		
in %	31.12.2009/ 1.1.2010	31.12.2008/ 1.1.2009
Discount rate	5.25	5.80
Expected return from plan assets	4.50	5.00
Rate of increase in pension obligations	2.00	2.25
Rate of increase in future compensation and vested rights	2.50	2.50
Rate of increase over career	0–1.50	0–1.50

As of 1 January 2005, Deutsche Pfandbriefbank AG took out reinsurance which is classified as a «qualifying insurance policy» under IAS 19 to protect itself against parts of the risks arising from the defined-benefit pension commitments. The expected return of the plan assets has been calculated by employing the long-term risk-free interest rate in accordance with the investment strategy of the plan assets.

The reinsurance is a plan asset in accordance with IAS 19. In accordance with IAS 19.54, the pension obligations have to be reduced by the extent of the plan assets. Accordingly, the funding is as follows:

Funding status				
in € million	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
Present value of partly funded pension claims vested	204	143	116	130
Fair value of plan assets	-198	-195	-156	-153
Funding status	6	-52	-40	-23
Outstanding actuarial profit (+)/loss (-)	-1	-	-	-17
Outstanding past service cost	-	-	-	-
Net of balance sheet value	5	-52	-40	-40

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 2009 and as of 31 December 2008. Movements in pension obligations are shown below:

Development of pension obligations		
in € million	2009	2008
Balance at 1.1.	143	116
Changes in the group of consolidated companies	63	31
Transfer of staff	1	-
Pensions claims vested	1	1
Interest expense	11	8
New arised actuarial profit (-)/loss (+)	-2	-5
Payments to beneficiaries	-13	-8
Balance at 31.12.	204	143

The experience-based adjustment of pension claims (profit [-]/loss [+]) amounts to -2% (2008: 0%; 2007: 1%) of the corresponding present value of pension claims vested as of 31 December 2009.

Pension expenses are broken down as follows:

Breakdown of pension expenses		
in € million	2009	2008
Present value of pension claims vested	1	1
Interest expense	11	8
Expected return from plan assets	-9	-10
Past service cost	-	-
Actuarial losses recognised as expense	-	-
Total	3	-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	2009	2008
Balance at 1.1.	195	156
Changes in the group of consolidated companies	1	43
Transfer of staff	3	-
Expected return from plan assets	9	10
Outstanding actuarial profit (+)/loss (-)	-3	-6
Payments to beneficiaries	-7	-8
Balance at 31.12.	198	195

The actual return from the plan assets amounts to € 6 million (2008: € 4 million).

Development of provisions			
in € million	Restructuring provisions	Provisions for contingent liabilities and other commitments	Other provisions
Balance at 1.1.2009	128	11	29
Changes in the group of consolidated companies	9	–	13
Additions	13	4	6
Reversals	–26	–1	–3
Amounts used	–36	–3	–8
Intragroup transfers	12	–	–
Balance at 31.12.2009	100	11	37

On 19 December 2008 the Management Board and Supervisory Board of HRE decided upon the strategic realignment and restructuring of the Group. HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group are adjusting their business model to sustainable changed conditions on capital markets and increasing challenges in the real estate business. The objective of the strategic realignment is to reposition HRE and Deutsche Pfandbriefbank Group as one of the 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 shall be reduced, and the balance sheet structure and risk profile shall be enhanced. The Group plans to further simplify its corporate structure. The number of employees shall be further reduced. A restructuring provision amounting to € 120 million was created for obligations relating to the strategic realignment and restructuring in the fourth quarter 2008. In the business year 2009 € 29 million were used of this provision. This restructuring provision increased not affecting income in 2009 due to intragroup transfers (€ 9 million) and changes in the group of consolidated companies (€ 7 million). The provision will completely be utilised until the year 2013.

The provisions for contingent liabilities and other commitments mainly comprise provisions for guarantee risks, letters of credit, irrevocable loan commitments and litigation risks in the lending business.

The other provisions comprise provisions in connection with town planning agreements of € 9 million (2008: € 9 million) and provisions for long-term liabilities with regard to employees of € 4 million (2008: € 5 million).

Legal and Arbitration Proceedings Deutsche Pfandbriefbank AG is the defendant in judicial appraisal proceedings (Spruchverfahren) filed in connection with the merger of Bayerische Handelsbank AG, Nürnberger Hypothekenbank AG and Süddeutsche Bodencreditbank AG in 2001 which resulted in the formation of HVB Real Estate Bank AG.

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 Deutsche Pfandbriefbank AG, in 2008. The claim was not quantified.

In May 2008, two customers filed a suit to a Rome court against the Milan branch of the Issuer for payment of a mid-eighth-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 Deutsche Pfandbriefbank AG to Stuttgart Regional Court (Landgericht) for payment of damages in an amount of at least € 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 Deutsche Pfandbriefbank AG for payment of SEK 125 million (approx. € 12 million). Deutsche Pfandbriefbank AG 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 Deutsche Pfandbriefbank AG had not received a notice of assignment.

The decision of the Management Board not to pay any discretionary variable compensation for the year 2008 has since resulted in the institution or threat of labour court proceedings with several employees in Germany. The question as to whether bonus claims of employees exist for the year 2008 (and if so, to what extent), is a question of the basis of the claim, the contract interpretation and the application of the law of the general terms and conditions in each individual case. So far, two first instance judgements have been issued against the Bank with regard to the bonus for the year 2008 (Labour Court Munich) and already did so in one case. The reasons for the judgement have not yet been provided. The Company intends to appeal against this judgement. It is possible that further employees might be able to enforce bonus claims for 2008.

Bonus claims for the year 2009 have also already been enforced by employees, in certain cases by way of court proceedings. The Management Board has also taken the decision that no discretionary variable compensation will be paid for the year 2009. Also with regard to these bonuses, it is possible that further employees might enforce successfully bonus claims for 2009.

61 Other liabilities

Other liabilities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Negative fair values from derivative financial instruments	13,087	10,736
Hedging derivatives	13,020	10,687
Micro fair value hedge	3,784	694
Cash flow hedge	9,236	9,993
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	67	49
Other liabilities	451	267
Deferred income	97	115
Total	13,635	11,118

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	31.12.2009	31.12.2008
Current tax liabilities	85	31
Deferred tax liabilities	3,648	3,545
Total	3,733	3,576

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	31.12.2009	31.12.2008
Subordinated liabilities	3,626	1,826
Participating certificates outstanding	13	125
Hybrid capital instruments	256	286
Total	3,895	2,237

With all subordinated liabilities, there can be no early repayment obligation on the part of the issuer. In the event of bankruptcy or liquidation, such liabilities may only be repaid after all non-subordinated creditors have been satisfied.

Subordinated capital, broken down by maturities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
With agreed maturities		
Up to 3 months	32	163
From 3 months to 1 year	217	81
From 1 year to 5 years	1,353	1,084
From 5 years and over	2,293	909
Total	3,895	2,237

The devaluation of some instruments of subordinated capital led to an income of € 138 million in the year 2009 (2008: € 321 million).

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	
Deutsche Pfandbriefbank AG	1989	Registered participation certificate	10	8.000	2014	
Deutsche Pfandbriefbank AG	1998	Bearer participation certificate	38	variable interest rate	2009	
Deutsche Pfandbriefbank AG	1999	Bearer participation certificate	70	7.000	2009	
Deutsche Pfandbriefbank AG	1999	Registered participation certificate	5	6.000	2009	
Deutsche Pfandbriefbank AG	1999	Registered participation certificate	1	6.000	2009	
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Registered participation certificate	21	7.100	2011	
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Registered participation certificate	5	7.130	2011	
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Bearer participation certificate	13	6.750	2010	
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Bearer participation certificate	50	7.000	2011	
Deutsche Pfandbriefbank AG	2002	Bearer participation certificate	50	7.000	2012	

The interest entitlement is reduced to the extent that a pay-out would result in the respective issuer recording an annual net loss or balance sheet loss for the year. Holders of participating certificates outstanding principally participate in any net loss or balance sheet 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, participatory capital as well as profits and losses carried forward.

Balance profits 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.

As a result of the merger between the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG, the instruments of profit participation rights of the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG have become subordinated liabilities because the holders of the instruments were granted co-equal rights. These rights encompass modifications in relation to distribution and loss participation. The instruments were reclassified on the basis of these modifications as this reflects better the economic content of the contracts.

64 Equity

Subscribed capital equals the maximum liability of the shareholder for the liabilities of the corporation to its creditors. Additional paid-in capital includes premiums from the issue of shares and the contribution of SoFFin to reserves. It is only permissible to designate amounts to retained earnings where these are created from net income in the current or previous financial years. This includes legal reserves to be created from net income and other retained earnings.

The subscribed capital amounts to € 380,376,059.67 which is divided into 134,475,308 ordinary bearer shares representing a rounded interest of € 2.83 in the share capital as of 31 December 2009 and as of the whole year 2009. HRE Holding holds 100.00 % of the share capital of the bank. The SoFFin is the only shareholder of HRE Holding.

In the fourth quarter 2009 the SoFFin provided Deutsche Pfandbriefbank AG with a silent participation of € 1.0 billion. The silent participation participates in the cumulative loss calculated in accordance with the regulations of commercial law to the same extent that the silent participation is related to the total carrying amount of all liable capital shares which participate in the cumulative loss. The total loss of the silent partner in relation to the cumulative loss under commercial law is limited to its silent contribution. The cumulative loss which is attributable to the year 2008 is not used for calculating the loss participation. At the end of the year, the silent contribution was reduced by € 397 million to € 603 million in the commercial law financial statements of Deutsche Pfandbriefbank AG. Deutsche Pfandbriefbank AG has a replenishment obligation.

65 Foreign-currency assets and liabilities

Foreign-currency assets and liabilities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Foreign-currency assets	36,722	44,694
thereof:		
US\$	20,779	30,098
JP¥	3,536	4,184
CHF	2,670	1,269
SEK	2,123	2,061
HK\$	6	47
GB£	6,310	5,443
Others	1,298	1,592
Foreign-currency liabilities (excluding equity)	36,146	44,327
thereof:		
US\$	20,434	30,155
JP¥	3,429	3,871
CHF	2,651	1,262
SEK	1,963	2,008
HK\$	–	52
GB£	6,364	5,452
Others	1,305	1,527

66 Trust business

The following tables show the volume of fiduciary business not shown in the consolidated balance sheet.

Trust assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loans and advances to customers	25	24
Total	25	24

Trust liabilities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Deposits from other banks	20	19
Amounts owed to other depositors	5	5
Total	25	24

Notes to the Cash Flow Statement

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 from capital increases, payments into reserves and silent participations as well as inflows and outflows for subordinated capital.

In 2009, no subsidiaries were sold. pbb Services GmbH was purchased from HRE Holding.

Notes to the Financial Instruments

68 Derivative transactions

The following tables present the respective nominal amounts and fair values of OTC derivatives and derivatives traded on a stock exchange.

In order to minimise (reduce) both the economic and the regulatory credit risk arising from these instruments, master agreements (bilateral netting agreements) have been concluded. By means of such netting agreements, the positive and negative fair values of the derivatives contracts included under the master agreement can be offset against one another, and the future regulatory risk add-ons for these products can be reduced. Through this netting process, the credit risk is limited to a single net claim on the party to the contract (close-out netting).

For both regulatory reports and the internal measurement and monitoring of the credit commitments, such risk-reducing techniques are utilised only if they are considered to be enforceable under the respective legal system in the event that the business associate becomes insolvent. Legal advice was taken in order to check enforceability.

Similar to the master agreements, the Deutsche Pfandbriefbank Group concludes collateral agreements with its business associates to collateralise the net claim or liability remaining after netting (obtained or pledged collateral). As a rule, this collateral management reduces credit risk by means of prompt measurement and adjustment exposure to customers.



Volume of derivatives at 31.12.2009				Nominal amount		Fair value	
in € million	Remaining maturities			Total	positive	negative	
	Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years				
Interest-based transactions							
OTC products	57,860	143,189	132,625	333,674	12,251	14,032	
Forward rate agreements	1,000	–	–	1,000	–	–	
Interest rate swaps	53,364	136,412	131,837	321,613	12,185	13,901	
Interest rate options	3,496	6,777	778	11,051	66	129	
Call options	1,610	3,426	146	5,182	53	13	
Put options	1,886	3,351	632	5,869	13	116	
Other interest rate contracts	–	–	10	10	–	2	
Total	57,860	143,189	132,625	333,674	12,251	14,032	
Foreign-currency-based transactions							
OTC products	19,644	7,453	2,398	29,495	573	520	
Spot and forward currency transactions	17,133	136	–	17,269	45	326	
Interest rate/currency swaps	2,511	7,317	2,398	12,226	528	194	
Total	19,644	7,453	2,398	29,495	573	520	
Other transactions							
OTC products	–	55	488	543	–	405	
Credit derivatives	–	55	488	543	–	405	
Total	–	55	488	543	–	405	
Total	77,504	150,697	135,511	363,712	12,824	14,957	

Use made of derivative transactions at 31.12.2009				Fair value	
in € million	Nominal amount	Fair value			
		positive	negative		
Interest-based transactions					
Fair value hedge accounting	75,485	2,879	3,764		
Cash flow hedge accounting	238,549	7,938	8,795		
Derivatives hedging dFVTPL Fis	876	–	67		
Stand-alone derivatives	18,764	1,434	1,406		
Total	333,674	12,251	14,032		
Foreign-currency-based transactions					
Fair value hedge accounting	528	5	20		
Cash flow hedge accounting	26,132	567	441		
Stand-alone derivatives	2,835	1	59		
Total	29,495	573	520		
Other transactions					
Stand-alone derivatives	543	–	405		
Total	543	–	405		
Total	363,712	12,824	14,957		

Volume of derivatives at 31.12.2008				Nominal amount		Fair value	
in € million	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	
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	
Total	20,432	2,063	1,514	24,009	1,447	644	
Other transactions							
OTC products	119	139	1,225	1,483	–	974	
Credit derivatives	119	139	1,225	1,483	–	974	
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 at 31.12.2008				Fair value			
in € million		Nominal amount		positive		negative	
Interest-based transactions							
Fair value hedge accounting		11,526		175		694	
Cash flow hedge accounting		359,958		8,168		9,349	
Derivatives hedging dFVTPL Fis		1,000		–		49	
Stand-alone derivatives		5,290		130		59	
Total		377,774		8,473		10,151	
Foreign-currency-based transactions							
Cash flow hedge accounting		24,009		1,447		644	
Total		24,009		1,447		644	
Other transactions							
Stand-alone derivatives		1,483		–		974	
Total		1,483		–		974	
Total		403,266		9,920		11,769	

Counterparties in € million	31.12.2009 Fair value		31.12.2008 Fair value	
	positive	negative	positive	negative
OECD banks	11,314	14,228	8,904	10,712
OECD financial institutions	217	318	–	–
Other companies and private individuals	1,293	411	1,016	1,057
Total	12,824	14,957	9,920	11,769

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.

69 Cash flow hedge accounting

The cash flows of the hedged items shown in cash flow hedge accounting are expected to occur in the following periods:

Cash flow hedge: Periods of hedged items when cash flows are expected to occur in € million	31.12.2009	31.12.2008
Up to 1 month	12	67
From 1 month to 3 months	5	154
From 3 months to 1 year	117	431
From 1 year to 2 years	130	317
From 2 years to 5 years	656	833
From 5 years and over	1,838	1,643
Total	2,758	3,445

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.

70 Undiscounted cash flows of financial liabilities

The contractual undiscounted cash flows from derivative and non-derivative financial instruments of the financial liabilities according to IFRS 7.39 are split up into the following remaining maturities:

Contractual undiscounted cash flows of the financial liabilities according to IFRS 7.39 in € billion	31.12.2009	31.12.2008
Up to 3 months	75	84
From derivative financial instruments	4	1
From non-derivative financial instruments	71	83
From 3 months to 1 year	65	25
From derivative financial instruments	10	1
From non-derivative financial instruments	55	24
From 1 year to 5 years	56	48
From derivative financial instruments	11	5
From non-derivative financial instruments	45	43
From 5 years and over	55	36
From derivative financial instruments	3	8
From non-derivative financial instruments	52	28

In conformity with the requirements, the contractual undiscounted cash flow maturities are presented in accordance with the worst-case scenario, meaning that if there are options or terminations rights involved the most unfavourable case from a liquidity perspective is assumed. This presentation does not reflect the economic management which is based on expected cash flows. The liquidity risk strategy and management of Deutsche Pfandbriefbank Group is described in the Risk Report.

71 Assets assigned or pledged as collateral for own liabilities

The following assets were assigned or pledged as collateral:

Own liabilities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Liabilities to other banks	56,906	50,939
Liabilities evidenced by certificates	–	30,098
Total	56,906	81,037

The following assets were pledged as collateral for the above liabilities:

Assets pledged		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loans and advances to other banks	214	–
Loans and advances to customers	5,476	31,542
Financial investments	5,842	11,708
Total	11,532	43,250

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, HRE Holding as well as its major subsidiaries have transferred or assigned almost all of their freely available assets as collateral to the security trustee of the lenders. Within the scope of the restructuring of the liquidity support the collaterals will be widely released until 31 March 2010. The pledging of the shares in Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc as well as the pledging of the shares in subsidiaries of DEPFA Bank plc have not been released.

The remaining assets pledged mainly resulted from repurchase agreements. The transactions were carried out at the normal standard terms for repurchase transactions.

72 Collaterals permitted to resell or repledge

There were no collaterals that may be resold or repledged in the absence of default as of 31 December 2009 and as of 31 December 2008.

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 Deutsche Pfandbriefbank Group, an asset could be exchanged on the balance sheet date between willing, competent business partners or the amount at which a liability could be settled between such business partners. The fair values were determined as of the balance sheet date based on the market information available and on valuation methods described in note «Financial instruments».

As per the amendment to IFRS 7 «Financial Instruments: Disclosures» issued in March 2009 all financial assets and liabilities of Deutsche Pfandbriefbank Group that are measured at fair value should be grouped into the fair value hierarchies. The three-level hierarchy is based on the degree to which the input for the fair value measurement is observable.

- > Level 1 – quoted priced (unadjusted) in active markets for identical financial assets or financial liabilities
- > Level 2 – inputs that are observable either directly or indirectly, other than quoted prices included within Level 1
- > Level 3 – valuation techniques that include inputs that are not based on observable market data (unobservable inputs)

The following table shows financial assets and financial liabilities measured at fair value grouped into the fair value hierarchy:

Fair value hierarchy at 31.12.2009

in € million	Total	Level 1	Level 2	Level 3
Assets				
Financial assets at fair value through P&L	5,244	871	4,346	27
Trading assets	1,435	–	1,426	9
dFVTPL financial investments	925	871	54	–
Hedging derivatives	2,884	–	2,866	18
Financial assets at fair value not affecting P&L	11,307	2,792	8,467	48
AfS financial investments ¹⁾	2,802	2,792	10	–
Cash flow hedge derivatives	8,505	–	8,457	48
Total	16,551	3,663	12,813	75
Liabilities				
Financial liabilities at fair value through P&L	5,723	–	5,480	243
Trading liabilities	1,872	–	1,636	236
Hedging derivatives	3,784	–	3,777	7
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	67	–	67	–
Financial liabilities at fair value not affecting P&L	9,236	–	9,218	18
Cash flow hedge derivatives	9,236	–	9,218	18
Total	14,959	–	14,698	261

¹⁾ Excluding participating interests and shares in non-consolidated subsidiaries

During the current year, due to changes in market conditions for certain financial instruments, quoted prices in active market were no longer available for these instruments. However, there was sufficient information available to measure fair values of these instruments based on observable market inputs. Hence, these financial assets with a fair value of € 63 million, were transferred from Level 1 to Level 2 of the fair value hierarchy.

There have been no transfers from Level 2 to Level 1 in the reporting period.

The following table presents the changes in Level 3 instruments for the business year ended 31 December 2009:

Changes in Level 3 financial assets				
in € million	Financial assets at fair value through P&L		Financial assets at fair value not affecting P&L	Total
	Trading assets	Hedging derivatives	Cash flow hedge derivatives	
Balance at 1.1.2009	5	12	34	51
Comprehensive income				
Income statement	4	15	–	19
AfS reserve	–	–	14	14
Purchases	–	–	–	–
Sales	–	–	–	–
Issues	–	–	–	–
Settlements	–	–9	–	–9
Transfers into Level 3	–	–	–	–
Transfers out of Level 3	–	–	–	–
Balance at 31.12.2009	9	18	48	75

Changes in Level 3 financial liabilities				
in € million	Financial liabilities at fair value through P&L		Financial liabilities at fair value not affecting P&L	Total
	Trading liabilities	Hedging derivatives	Cash flow hedge derivatives	
Balance at 1.1.2009	– 610	– 35	– 15	– 660
Comprehensive income				
Income statement	– 14	28	–	14
AfS reserve	–	–	–3	–3
Purchases	–2	–	–	–2
Sales	–	–	–	–
Issues	–	–	–	–
Settlements	390	–	–	390
Transfers into Level 3	–	–	–	–
Transfers out of Level 3	–	–	–	–
Balance at 31.12.2009	– 236	– 7	– 18	– 261

In 2009, the Deutsche Pfandbriefbank Group transferred no financial instruments into or from Level 3.

Of the total gains or losses for the period recognised in income statement € 33 million relates to financial assets and financial liabilities dFVTPL held at the balance sheet date. Fair value gains or losses on financial assets dFVTPL (thereof € 4 million trading assets and € 15 million hedging derivatives) are included in «net trading income» (€ 4 million) and «net income from hedge relationships» (€ 15 million). Fair value gains or losses on financial liabilities dFVTPL (thereof € –14 million trading assets and € 28 million hedging derivatives) are included in «net trading income» (€ –14 million) and «net income from hedge relationships» (€ 28 million).

All gains or losses recognised directly in equity (€ 11 million) relate to financial investments held at the balance sheet date and are reported as changes of «cash flow hedge reserve».

Although Deutsche Pfandbriefbank Group believes that its estimates of fair value are appropriate, using reasonably possible alternative input factors significantly changes the fair value. The following table shows the fair value sensitivity of Level 3 measurements to reasonably possible alternative assumptions:

Sensitivities of Level 3 instruments		
in € million	Favourable changes	Unfavourable changes
Assets		
Financial assets fair value through P&L		
Hedging derivatives	5.3	-5.1
Total	5.3	-5.1
Liabilities		
Financial liabilities at fair value through P&L		
Hedging derivatives	0.3	-0.4
Total	0.3	-0.4

The above favourable and unfavourable changes are calculated independently from each other. No alternative fair values were determined for derivatives used in cash flow hedge accounting, as these derivatives hedges interest rate risks (future variable interest payments are swapped for fixed payments).

Offsetting effects due to compensating derivatives and hedge relationships attenuate both, favourable and unfavourable changes.

The methods and valuation techniques used for the purpose of measuring fair value are unchanged compared to the previous reporting period. In the following the valuation methods on the level of product classes are described in detail:

The fair values of certain financial instruments reported at nominal values are almost identical to their carrying amounts. These include for example cash reserve, receivables and liabilities without fixed interest rates or maturity respectively mature in the short-term. Differences between the carrying amount and the fair value of these financial instruments are not material.

Quoted market prices are applied for market securities and derivatives as well as for quoted debt instruments. The fair value of the original debt instruments for which no active market price is available is determined as the present value for future expected cash flows on the basis of related benchmark interest curves and credit spreads.

The fair value of interest and currency interest swap agreements and also interest rate futures are determined on the basis of discounted future expected cash flows. The market interest rates applicable for the remaining maturity of the financial instruments are used for the purpose of the calculation. The fair value of forward exchange transactions is determined on the basis of current forward rates. Options are valued using exchange rate quotations or recognised models for determining option prices. For simple European options, the current Black-Scholes models (currency and index instruments) or 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 is considered when valuing credit derivatives, interest rate derivatives and currency derivatives.

Gaussian copula models which are usual in the market and appropriate adjustments thereof are used for determining fair values for structured credit products. In parallel the expected loss of the respected papers was calculated on the basis of the underlyings and the subordination. A detailed separate credit analysis was performed for the tranches being held in case of significant expected losses. Counterparty risk adjustments are taken into account for the measurement of customer derivatives.

Investments in equity instruments that do not have a quoted market price in an active market and whose fair value cannot be reliably measured are measured at cost according to IAS 39.46. Deutsche Pfandbriefbank Group is able to reliably establish the fair value for all other financial instruments.

Fair values of financial instruments in € million	31.12.2009		31.12.2008	
	Carrying amounts	Fair value	Carrying amounts	Fair value
Assets	210,814	208,649	180,038	178,706
Cash reserve	618	618	546	546
Trading assets (HfT)	1,435	1,435	131	131
Loans and advances to other banks ¹⁾	78,121	77,891	72,041	72,138
Category LaR	78,121	77,891	72,041	72,138
Loans and advances to customers ¹⁾	87,925	87,323	68,182	67,780
Category LaR	87,925	87,323	68,182	67,780
Financial investments ²⁾	30,914	29,581	28,934	27,907
Category AfS	2,811	2,811	2,822	2,822
Category dFVTPL	925	925	1,037	1,037
Category LaR	27,178	25,845	25,075	24,048
Other assets	11,801	11,801	10,204	10,204
thereof:				
Hedging derivatives	11,389	11,389	9,789	9,789
Liabilities	208,598	207,742	180,298	177,067
Liabilities to other banks	67,625	67,654	56,464	56,091
Liabilities to customers	12,378	12,248	13,985	12,064
Liabilities evidenced by certificates	109,193	108,518	95,461	95,345
Trading liabilities (HfT)	1,872	1,872	1,033	1,033
Other liabilities	13,635	13,635	11,118	11,118
thereof:				
Hedging derivatives	13,020	13,020	10,687	10,687
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	67	67	49	49
Subordinated capital	3,895	3,815	2,237	1,416
Other items	3,338	3,156	7,087	6,720
Contingent liabilities	689	689	1,855	1,855
Irrevocable loan commitments	2,649	2,467	5,232	4,865

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 and classes		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Assets		
Loans-and-receivables (LaR)	193,224	165,298
Held-to-maturity (HTM)	–	–
Available-for-sale (AfS)	2,811	2,822
Held-for-trading (HfT)	1,435	131
dfVTPL-assets (dfVTPL)	925	1,037
Cash reserve	618	546
Positive fair values from hedging derivatives	11,389	9,789
Liabilities		
Held-for-trading (HfT)	1,872	1,033
Financial liabilities at amortised cost	193,238	168,360
Negative fair values from hedging derivatives	13,087	10,736

74 Past due but not impaired assets

At 31 December 2009, the following amounts were noted by the Group as being past due. However, no individual impairment provision was made against these assets respectively the collaterals underlying these assets as Deutsche Pfandbriefbank Group does not consider that there is any issue regarding their recoverability. Such timing issues in receipts of payments due occur regularly (up to 3 months) in the normal course of business and do not, by themselves, impair the quality of the asset. The total investment in relation to the past due amounts have also been disclosed to put the size of the amounts in question into context.

LaR assets

LaR assets: past due but not impaired (total investments)		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Up to 3 months	761	443
From 3 months to 6 months	288	252
From 6 months to 1 year	205	53
From 1 year and over	222	80
Total	1,476	828

Carrying amounts LaR assets		
in € billion	31.12.2009	31.12.2008
Carrying amount of LaR assets that are neither impaired nor past due	192.1	165.1
Carrying amount of LaR assets that are past due but not impaired (total investment)	1.5	0.8
Carrying amount of individually assessed impaired LaR assets (net)	2.4	0.8
Balance of portfolio-based allowances	0.6	0.4
Total	196.6	167.1
thereof:		
Loans and advances to other banks (including investments)	78.2	72.1
Loans and advances to customers (including investments)	91.2	69.9
Financial investments (gross)	27.2	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 (2008: € 0 million).

The fair value of collaterals for the impaired financial assets amounts to approx. € 2.0 billion (2008: € 1.2 billion). The collaterals mainly consist of lands charges.

AfS assets As of 31 December 2009 and as of 31 December 2008 Deutsche Pfandbriefbank Group has neither past due and not impaired nor impaired AfS financial investments in the portfolio.

Other Notes

75 Contingent liabilities and other commitments

Contingent liabilities and other commitments		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Contingent liabilities	689	1,855
Guarantees and indemnity agreements	689	1,855
Loan guarantees	39	47
Performance guarantees and indemnities	650	1,808
Other commitments	2,691	5,289
Irrevocable loan commitments	2,649	5,232
Book credits	558	846
Guarantees	60	64
Mortgage and public sector loans	2,031	4,322
Other commitments	42	57
Total	3,380	7,144

The former Hypo Real Estate Bank International AG, a predecessor institute of Deutsche Pfandbriefbank 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 \$ 0.9 billion. This guarantee was assigned by DEPFA Bank plc to its subsidiary Hypo Public Finance Bank. The guarantee is constituted in a contingency, which arose at year end in accordance with the sale of Hypo Public Finance Bank plc to DEPFA Bank plc.

Deutsche Pfandbriefbank 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 Deutsche Pfandbriefbank Group is a lessor within the framework of operating lease agreements. Non-terminable operating lease agreements for land and buildings as well as for operating and business equipment existed as of 31 December 2009. The minimum obligations arising from non-terminable leasing arrangements will result in costs of € 12 million in 2010, € 41 million in total in the years 2011 to 2014 and € 53 million in total for 2015 and beyond. In the previous year the non-terminable operating lease agreements

were as follows: for financial year 2009: € 3 million, in financial years 2010 to 2013 € 8 million in total and for 2014 and beyond € 2 million in total.

For Deutsche Pfandbriefbank Group irrevocable loan commitments form the largest part of other commitments. Irrevocable loan commitments comprise all commitments of a creditor which can grant a loan and advance at a later date and which can cause a credit risk. These are mainly credit commitments which are not fully drawn by the customer.

76 Key regulatory 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.

HRE is obliged to assure a minimum own funds ratio of 8% according to section 3 SolvV in connection with sector 2 (2) and (3) SolvV. In the financial year 2009 the fulfilment of this minimum ratio was not met in the period from 24 April 2009 (date of the approval of the financial statements 2008) to 7 June 2009. The relevant regulators BaFin and Deutsche Bundesbank were informed about that in time as obligatory according to section 7 SolvV. Due to the steps to re-capitalise HRE which were already under way the regulators did not impose a sanction for the relevant period of time. The own funds ratio has not fallen below 8% since the capital increase approved on 2 June 2009 was registered in the commercial register on 8 June 2009.

77 Group auditors' fee

Group auditors' fee		
in € thousand	31.12.2009	31.12.2008
Audits	3,732	2,417
Other affirmation	148	587
Tax consultancy	116	89
Other services	1,248	–
Total	5,244	3,093

78 Relationship with related parties

According to IAS 24 (Related-Party Disclosures), a party is related to an entity if, directly, or indirectly through one or more intermediaries, the party controls or is controlled by the reporting entity, has an interest in the entity that gives it significant influence over the entity or has joint control over the entity as well as associates and joint ventures.

In addition to the subsidiaries included in the consolidated financial statements, Deutsche Pfandbriefbank AG also directly or indirectly maintains relations with non-consolidated subsidiaries and other related entities in the course of exercising its normal business operations. Transactions with related parties are carried out on an arm's length basis, until the application of section 7 (d) FMStBG, by considering the specifics of section 311 ff AktG (German Stock Corporation Act).

As of 31 December 2009 Deutsche Pfandbriefbank AG had liabilities netted by loans to its parent company HRE Holding of € 0.4 billion (31 December 2008: loans netted by liabilities € 3.2 billion). Deutsche Pfandbriefbank AG had loans to its sister company DEPFA Bank plc loans netted by liabilities of € 62.7 billion (31 December 2008: € 58.8 billion), thereof € 0.7 billion subordinated liabilities netted with subordinated loans (31 December 2008: subordinated loans netted with subordinated liabilities € 0.5 billion). These loans mainly resulted from the liquidity supports passed to the sister companies. In addition, there were contingent liabilities of Deutsche Pfandbriefbank 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 € 16 million as of 31 December 2009 (31 December 2008: € 18 million) whereas liabilities to non-consolidated subsidiaries amounted to € 4 million (31 December 2008: € 1.7 billion).

In the financial year 2009 Deutsche Pfandbriefbank Group had a net interest income of € 944 million (2008: € 482 million) and a net commission income of € 586 million (2008: € 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 € 43 million (2008: € 0 million) to HRE Holding.

As a result of HRE Holding and hence of Deutsche Pfandbriefbank AG being controlled by the SoFFin, a special estate of the German Federal according to § 2 section 2 FMStFG, Deutsche Pfandbriefbank AG is a state-controlled entity and a related party with other enterprises which are subject to the control, joint control or significant influence of the Federal Republic of Germany (so-called government-related entities). Business relations with public sector entities are carried out on an arm's length basis. The support measures of the SoFFin are described in detail in the management report.

Apart from the above there have been no other material relationships with related companies.

Remuneration paid to persons with key function in the Group (Senior Management) ¹⁾ in € thousand	2009		2008
	Remuneration	Severance payments	Total
Total	5,648	2,441	8,089
			4,662

¹⁾ Members of the Management Board of HRE Holding, its subsidiaries as well as managing directors of pbb Services GmbH and the staffs of the second management level of the group.

Pension obligations to persons with key function in the Group (Senior Management) in € thousand	31.12.2009	31.12.2008
	Total¹⁾	67,343

¹⁾ Thereof € 60,519 thousand (2008: € 41,798 thousand) for pensioners and surviving dependants

The overall Management Board remuneration in the reporting period amounted to € 1,476 thousand (2008: € 1,562 thousand) and consisted of fixed remuneration of € 149 thousand (2008: € 1,562 thousand) and severance payments of € 1,327 (2008: € 0 thousand).

The overall remuneration paid to former members of the Management Board and their surviving dependants for the year 2009 amounted to € 3,783 thousand (2008: € 3,616 thousand).

The Supervisory Board remuneration for the reporting period amounted to € 76 thousand (2008: € 24 thousand). This figure was composed exclusively of fixed remuneration.

79 Employees

Average number of employees	2009	2008
Employees (excluding apprentices)	858	843
Apprentices	6	8
Total	864	851

80 Members of the Supervisory Board and of the Management Board

Supervisory Board

Dr. Bernd Thiemann

Kronberg, Self-employed management consultant
 (Chairman of the Supervisory Board since 14 August 2009)

Dagmar Kollmann

Bad Homburg, Chairperson of the Partners Committee of Kollmann GmbH
 (Deputy Chairperson of the Supervisory Board since 14 August 2009)

Ursula Bestler

Munich, Bank employee

Dr. Günther Bräunig

Frankfurt, Member of the Management Board of KfW
 (Member of the Supervisory Board since 14 August 2009)

Georg Kordick

Poing, Bank employee

Dr. Hedda von Wedel

Andernach, President of the Bundesrechnungshof (retired)
 (Member of the Supervisory Board since 14 August 2009)

Dr. Michael Endres

Koenigstein, Chairman of the Management Board of the Charitable Hertie Foundation, Frankfurt/Main
 (Chairman of the Supervisory Board to 13 August 2009)

Bernd Knobloch

Frankfurt, Member of the Management Board of Charitable Hertie Foundation, Frankfurt/Main
 (Member of the Supervisory Board to 13 August 2009)

Dr. h.c. Edgar Meister

Kronberg, Member of the Supervisory Board of Commerzbank AG, Frankfurt/Main
 (Member of the Supervisory Board to 18 May 2009)

Hans-Jörg Vetter

Koenigstein, Chairman of the Management Board of Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart
 (Member of the Supervisory Board to 13 August 2009)

Manfred Zaß

Koenigstein, Chairman of the Supervisory Board of Deutsche Euroshop AG, Hamburg
 (Member of the Supervisory Board from 19 May 2009 to 13 August 2009)

Management Board

Dr. Axel Wieandt

Koenigstein
 (Chairman of the Management Board)

Manuela Better

Munich
 (Member of the Management Board since 1 February 2009)

Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer

Bad Homburg

Frank Krings

Hofheim

Dr. Bernhard Scholz

Regensburg
 (Member of the Management Board since 1 January 2010)

Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen

Gruenwald
 (Member of the Management Board since 1 October 2009)

Charles Balch

Cranbrook/Great Britain
 (Member of the Management Board to 15 January 2009)

Dr. Robert Grassinger

Neufarn
 (Member of the Management Board to 31 March 2009)

Reinhold Güntner

Kirchheim
 (Member of the Management Board to 31 January 2009)

Frank Hellwig

Starnberg
 (Member of the Management Board to 15 January 2009)

81 Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG

Name and place of business	Interest in %		Currency	Total assets in thousands	Equity in thousands	Net income/loss in thousands	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG as of 31.12.2009							
Subsidiaries							
Consolidated subsidiaries							
Banks and financial institutions							
Foreign banks and financial institutions							
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd. i.L., Hong Kong	100.00	–	HK\$	799,330	–54,303	–63,265	–
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd., Mumbai	100.00	–	INR	375,857	317,320	9,500	–
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur	100.00	–	SG\$	631,150	2,021	804	–
Other consolidated subsidiaries							
DEPFA Finance N.V., Amsterdam	100.00	–	€	1,230,640	3,298	554	–
Flint Nominees Ltd., London	100.00	–	GB£	228,669	50,300	1,024 ⁴⁾	–
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100.00	100.00	GB£	1	1	–	–
Hypo Property Investment Ltd., London	100.00	100.00	GB£	497	497	136 ⁴⁾	–
Hypo Property Participation Ltd. i.L., London	100.00	100.00	GB£	240	238	1	–
Hypo Property Services Ltd., London	100.00	100.00	GB£	112	112	1	–
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	100.00	–	US\$	6,019,163	459,079	32,951 ⁴⁾	–
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokyo	100.00	–	JP¥	285,794,682	29,988,776	–124,900	–
Hypo Real Estate International LLC I i.L., Wilmington	100.00	–	€	381,941	59	33	–
Hypo Real Estate International Trust I i.L., Wilmington	100.00	–	€	381,741	57	7	–
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd. i.L., London	100.00	100.00	GB£	–	–	–96 ⁴⁾	–
Hypo Real Estate Systems GmbH, Munich	100.00	–	€	36,649	2,615	1,792 ¹⁾	–
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100.00	–	€	59,940	65	33	–
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munich	94.00	–	€	6,385	–6,319	–4,392	–
Liffey Belmont I LLC i.L., Wilmington	100.00	100.00	US\$	1,042	1,021	–	–

Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG as of 31.12.2009								
Name and place of business	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	Interest in %		Currency	Total assets in thousands	Equity in thousands	Net income/loss in thousands	Alternative financial year
			of which held indirectly					
Liffey Belmont II LLC i.L., Wilmington	100.00		100.00	US\$	1,378	1,350	–	–
Liffey Belmont III LLC i.L., Wilmington	100.00		100.00	US\$	1,152	1,129	–	–
Liffey Camelback LLC i.L., Wilmington	100.00		100.00	US\$	17,017	1,500	–	–
Liffey NSYC LLC i.L., Wilmington	100.00		100.00	US\$	40,181	2,600	–	–
Quadra Realty Trust, Inc. i.L., Maryland	100.00		100.00	US\$	–	–	641	–
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich	94.00		–	€	8,657	–1,447	–1,547 ³⁾	–
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd. i.L., London	100.00		100.00	GB£	–	–	–133 ⁴⁾	–
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	93.98		–	€	83,387	78,803	–25,484	–
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	93.98		93.98	€	44,764	42,299	–25,574	–
Zamara Investments Ltd. i.L., Gibraltar	100.00		100.00	GB£	89	81	–11,506 ⁴⁾	–
Non-consolidated subsidiaries								
Other non-consolidated subsidiaries								
Frappant Altona GmbH, Munich	88.40		88.40	€	11,883	26	²⁾	–
FSHC Guernsey Holdings Ltd., Guernsey	6.03		–	GB£	–	–	–	–
FSHC Jersey Holdings Ltd., Jersey	6.03		6.03	GB£	–	–	–	–
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, Munich	94.00		–	€	3,360	904	¹⁾	–
GfI-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100.00		–	€	15	11	4	1.1.– 31.12.2008
Immo Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, Munich	100.00		–	€	35	35	–1	–
IMMO Invest Real Estate GmbH, Munich	100.00		–	€	3,514	28	¹⁾	–
IMMO Trading GmbH, Munich	100.00		–	€	1,817	525	¹⁾	–
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich	94.00		–	€	724	78	¹⁾	–
Quadra QRS, LLC i.L., Maryland	100.00		100.00	US\$	–	–	–	–
WestHyp Immobilien Holding Aktiv Bau GmbH, Munich	100.00		100.00	€	33	–27	37	1.1.– 31.12.2008
WestHyp Immobilien Holding GmbH, Munich	100.00		–	€	882	734	105	1.1.– 31.12.2008

Holdings of Deutsche Pfandbriefbank AG as of 31.12.2009							
Name and place of business	Interest in %		Currency	Total assets in thousands	Equity in thousands	Net income/loss in thousands	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schoenefeld	100.00	–	€	307	295	18	–
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schoenefeld	100.00	100.00	€	19	19	–	–
Associated companies							
Associated companies valued using the equity method							
Other companies							
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32.00	–	€	714	–702	–10	1.1.– 31.12.2007
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32.00	–	€	713	–661	–41	1.1.– 31.12.2007
Archplan Projekt Dianastraße GmbH, Munich	33.20	33.20	€	192	–135	–24	1.1.– 31.12.2008
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20.00	20.00	GB£	–	–	–	–
Kondor Wessels – WestHyp Immobilien Holding GmbH i.L., Berlin	33.30	33.30	€	740	–562	–55	1.1.– 31.12.2008
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Stuttgart	50.00	–	€	29	28	–	1.1.– 31.12.2008
Riedemannweg 59–60 GbR, Schoenefeld	32.00	32.00	€	11,315	–4,761	47	1.1.– 31.12.2008
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Duesseldorf	33.33	–	€	13,614	–4,122	–219	1.1.– 31.12.2008
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Duesseldorf	33.33	–	€	35,659	–8,492	–705	1.1.– 31.12.2008
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Stuttgart	50.00	–	€	16,734	15,372	–4,538	1.1.– 31.12.2008
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32.00	–	€	10,859	–2,183	335	1.1.– 31.12.2008
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, Munich	33.00	–	€	10,970	–3,182	164	1.1.– 31.12.2008
Other investments							
Other companies							
ILLIT Grundstücks- und Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG i.L., Gruenwald	5.00	–	€	67,625	–17,227	–2,531	1.1.– 31.12.2008
Inula Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Gruenwald	10.00	–	€	95,646	–45,703	1,284	1.1.– 31.12.2008
JER Europe Fund III, L.P., London	0.31	0.31	GB£	–	–	– ⁵⁾	–
KOROS Grundstücks-Verwaltungs GmbH & Co. KG, Gruenwald	2.50	–	€	18,491	–8,818	463	1.1.– 31.12.2008

Name and place of business	Interest in %		Currency	Total assets in thousands	Equity in thousands	Net income/loss in thousands	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
S.W.I.F.T SCRL, La Hulpe	0.02	—	€	501,652	262,281	24,730	1.1.– 31.12.2008
WILMA Bouwfonds Bauprojekte GmbH & Co. «An den Teichen» KG, Ratingen	5.00	—	€	117	86	32	1.1.– 31.12.2007

- ¹⁾ Profit transfer by shareholders on the basis of profit and loss transfer agreement
²⁾ Profit transferred by Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich, on the basis of profit and loss transfer agreement
³⁾ General partner liability (Komplementärhaftung) of Deutsche Pfandbriefbank AG
⁴⁾ Result including dividend distributions received/paid
⁵⁾ Figures for this company were not available at the time of preparation.

Exchange rates		31.12.2009
1 € equates to		
Australia	AU\$	1.6008
Great Britain	GB£	0.8881
Hong Kong	HK\$	11.1709
India	INR	67.0400
Japan	JP¥	133.1600
Romania	RON	4.2363
Singapore	SG\$	2.0194
USA	US\$	1.4406

Munich, 16 March 2010

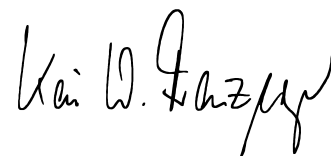
Deutsche Pfandbriefbank Aktiengesellschaft
 The Management Board



Dr. Axel Wieandt



Manuela Better



Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer



Frank Krings



Dr. Bernhard Scholz



Alexander von Uslar

We have audited the consolidated financial statements prepared by Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich (until June 28 June 2009 Hypo Real Estate Bank AG), – the balance sheet, the income statement, the statement of comprehensive income, statement of changes in equity, cash flow statement and notes to the consolidated financial statements – together with the group management report for the business year from 1 January to 31 December 2009. The preparation of the consolidated financial statements and the group management report in accordance with IFRSs, as adopted by the EU, and the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a Abs. 1 HGB [Handelsgesetzbuch «German Commercial Code»] are the responsibility of the parent company's management. Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements and on the group management report based on our audit.

We conducted our audit of the consolidated financial statements in accordance with § 317 HGB [Handelsgesetzbuch «German Commercial Code»] and German generally accepted standards for the audit of financial statements promulgated by the Institut der Wirtschaftsprüfer [Institute of Public Auditors in Germany] (IDW). Those standards require that we plan and perform the audit such that misstatements materially affecting the presentation of the net assets, financial position and results of operations in the consolidated financial statements in accordance with the applicable financial reporting framework and in the group management report are detected with reasonable assurance. Knowledge of the business activities and the economic and legal environment of the Group and expectations as to possible misstatements are taken into account in the determination of audit procedures. The effectiveness of the accounting-related internal control system and the evidence supporting the disclosures in the consolidated financial statements and the group management report are examined primarily on a test basis within the framework of the audit. The audit includes assessing the annual financial statements of those entities included in consolidation, the determination of entities to be included in consolidation, the accounting and consolidation principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements and group management report. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

Our audit has not led to any reservations.

In our opinion, based on the findings of our audit, the consolidated financial statements comply with IFRSs, as adopted by the EU, the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a Abs. 1 HGB and give a true and fair view of the net assets, financial position and results of operations of the 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 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. External liquidity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the significant subsidiaries of the Deutsche Pfandbriefbank AG or the Deutsche Pfandbriefbank AG itself. 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,
- > 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, 16 March 2010

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
(Original German version signed by:)

Dielehner
Wirtschaftsprüfer
[German Public Auditor]

Wiechens
Wirtschaftsprüfer
[German Public Auditor]

Appendix II

Deutsche Pfandbriefbank Unconsolidated Financial Statements 2009

Gewinn- und Verlust-Rechnung der Deutschen Pfandbriefbank AG für die Zeit vom 01. Januar 2009 bis 31. Dezember 2009



	Tsd. Euro	Tsd. Euro	Tsd. Euro	Tsd. Euro 31.12.2008 Hypo Real Estate Bank AG + Depfa Deutsche Pfandbriefbank AG	Tsd. Euro 31.12.2008 Hypo Real Estate Bank AG
1. Zinserträge aus					
a) Kredit- und Geldmarktgeschäften	16.040.290			27.855.677	22.133.261
b) festverzinslichen Wertpapieren und Schuldbuchforderungen	2.634.226	18.674.516		2.844.613	1.764.437
2. Zinsaufwendungen		<u>17.993.609</u>		<u>29.992.143</u>	<u>23.302.795</u>
			680.907	708.147	594.903
3. Laufende Erträge aus					
a) Aktien und anderen nicht festverzinslichen Wertpapieren		51		439	439
b) Beteiligungen		16		18	18
c) Anteilen an verbundenen Unternehmen		<u>35.063</u>		<u>10.316</u>	<u>10.316</u>
			35.130	10.773	10.773
4. Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- oder Teilgewinnabführungsverträgen			1.478	0	0
5. Provisionserträge		571.973		311.879	312.521
6. Provisionsaufwendungen		<u>594.593</u>		<u>164.927</u>	<u>162.517</u>
			-22.620	146.952	150.004
7. Sonstige betriebliche Erträge			53.128	55.032	46.438
8. Allgemeine Verwaltungsaufwendungen					
a) Personalaufwand					
aa) Löhne und Gehälter	82.912			72.623	64.949
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung darunter: für Altersversorgung	<u>56.540</u>	139.452		<u>26.378</u>	<u>24.202</u>
(im Vorjahr	46.688 Tsd. Euro			99.001	89.151
13.521 Tsd. Euro)					
b) andere Verwaltungsaufwendungen		<u>135.670</u>		<u>115.761</u>	<u>102.936</u>
			275.122	214.762	192.087
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen			13.697	15.183	13.497
10. Sonstige betriebliche Aufwendungen			49.027	30.809	27.387
11. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft		1.975.188		1.537.043	1.445.318
12. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmte Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft		<u>0</u>		<u>0</u>	<u>0</u>
			-1.975.188	-1.537.043	-1.445.318
13. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere		34.419		1.806.460	1.806.501
14. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteilen an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelten Wertpapieren		<u>0</u>		<u>0</u>	<u>0</u>
			-34.419	-1.806.460	-1.806.501
15. Aufwendungen aus Verlustübernahme			5.596	1.348	1.348
			-1.605.026	-2.684.701	-2.684.020
16. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit					
17. Außerordentliche Aufwendungen			9.018	135.183	126.899
18. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag		46.149		33.069	59.073
19. Sonstige Steuern, soweit nicht unter Posten 11 ausgewiesen		<u>-73</u>		<u>-5.516</u>	<u>-5.515</u>
			46.076	27.553	53.558
20. Auf Grund einer Gewinngemeinschaft, eines Gewinnabführungs- oder eines Teilgewinnabführungsvertrags abgeführte Gewinne			0	17.040	0
21. Ertrag aus der Auflösung des Fonds für allgemeine Bankrisiken			0	40.903	40.903
22. Jahresüberschuss / Jahresfehlbetrag			-1.660.120	-2.823.574	-2.823.574
23. Verlustvortrag/Gewinnvortrag aus dem Vorjahr			<u>-2.577.640</u>	<u>150</u>	<u>150</u>
			-4.237.760	-2.823.424	-2.823.424
24. Entnahmen aus Genußrechtskapital			48.369	245.784	245.784
25. Entnahme aus stiller Beteiligung			<u>397.076</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
26. Bilanzgewinn / Bilanzverlust			-3.792.315	-2.577.640	-2.577.640

Bilanz zum 31. Dezember 2009

Aktivseite	31.12.2009		31.12.2008		31.12.2008
	Deutsche Pfandbriefbank AG		Hypo Real Estate Bank AG + DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG		Hypo Real Estate Bank AG
	Tsd Euro	Tsd Euro	Tsd Euro	Tsd Euro	Tsd Euro
1. Barreserve					
a) Kassenbestand		3		10	10
b) Guthaben bei Zentralnotenbanken		<u>510 413</u>		<u>554 660</u>	<u>539 341</u>
darunter:			510 416	554 670	539 351
bei der Deutschen Bundesbank	506 885 Tsd Euro	(Vj 551 383 Tsd Euro)			
2. Forderungen an Kreditinstitute					
a) Hypothekendarlehen		42 434		94 388	93 846
b) Kommunalkredite		5 259 089		8 509 844	5 639 139
c) andere Forderungen		<u>71 334 507</u>		<u>71 096 474</u>	<u>68 140 421</u>
darunter:			76 636 030	79 702 706	73 873 406
täglich fällig	4 049 038 Tsd Euro	(Vj 1 961 507 Tsd Euro)			
gegen Beleihung von Wertpapieren	711 079 Tsd Euro	(Vj 891 208 Tsd Euro)			
3. Forderungen an Kunden					
a) Hypothekendarlehen		44 788 297		50 000 816	49 544 354
b) Kommunalkredite		26 542 825		29 889 215	8 088 450
c) andere Forderungen		<u>6 623 968</u>		<u>10 515 975</u>	<u>10 513 253</u>
darunter:			77 955 090	90 406 006	68 146 057
gegen Beleihung von Wertpapieren	244 769 Tsd Euro	(Vj 234 691 Tsd Euro)			
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere					
a) Geldmarktpapiere					
aa) von öffentlichen Emittenten		-		-	-
darunter:					
beliehbar bei der Deutschen Bundesbank	- Tsd Euro	(Vj - Tsd Euro)			
ab) von anderen Emittenten		-		-	-
darunter:					
beliehbar bei der Deutschen Bundesbank	- Tsd Euro	(Vj - Tsd Euro)			
b) Anleihen und Schuldverschreibungen		17 171 666		20 525 774	9 006 577
ba) von öffentlichen Emittenten					
darunter:					
beliehbar bei der Deutschen Bundesbank	12 923 704 Tsd Euro	(Vj 13 907 198 Tsd Euro)			
bb) von anderen Emittenten		<u>23 749 731</u>		<u>27 611 821</u>	<u>16 190 879</u>
darunter:			40 921 397	48 137 595	25 197 456
beliehbar bei der Deutschen Bundesbank	18 074 045 Tsd Euro	(Vj 16 912 755 Tsd Euro)			
c) eigene Schuldverschreibungen		<u>75 466 108</u>		<u>27 927 883</u>	<u>27 897 755</u>
Nennbetrag	75 466 214 Tsd Euro	(Vj 27 847 691 Tsd Euro)	116 387 505	76 065 478	53 095 211
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere			2 771	3 643	2 576
6. Beteiligungen			6 909	6 919	6 919
darunter:					
an Kreditinstituten	- Tsd Euro	(Vj 179 Tsd Euro)			
an Finanzdienstleistungsinstituten	- Tsd Euro	(Vj - Tsd Euro)			
7. Anteile an verbundenen Unternehmen			545 145	634 664	634 569
darunter:					
an Kreditinstituten	45 Tsd Euro	(Vj 45 Tsd Euro)			
an Finanzdienstleistungsinstituten	- Tsd Euro	(Vj - Tsd Euro)			
8. Treuhandvermögen			24 957	76 093	23 813
darunter:					
Treuhandkredite	24 957 Tsd Euro	(Vj 30 793 Tsd Euro)			
9. Immaterielle Anlagewerte			30 505	26 284	25 995
10. Sachanlagen			7 768	11 828	6 822
11. Sonstige Vermögensgegenstände			535 727	1 492 339	1 300 597
12. Rechnungsabgrenzungsposten					
a) aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft		163 977		233 207	119 529
b) andere		<u>137 603</u>		<u>157 482</u>	<u>111 631</u>
			301 580	390 689	231 160
Summe der Aktiva			272 944 403	249 371 319	197 886 476

Bilanz zum 31. Dezember 2009

Passivseite

	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2008
	Deutsche Pfandbriefbank AG	Hypo Real Estate Bank AG + DEPPFA Deutsche Pfandbriefbank AG	Hypo Real Estate Bank AG
	Tsd Euro	Tsd Euro	Tsd Euro
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			
a) begebene Hypotheken-Namenspfandbriefe	975 713	1 482 160	1 482 160
b) begebene öffentliche Namenspfandbriefe	637 149	881 023	700 714
c) andere Verbindlichkeiten	<u>70 721 792</u>	<u>63 512 811</u>	<u>58 357 901</u>
darunter:			
täglich fällig	983 512 Tsd Euro (Vj 1 736 651 Tsd Euro)	65 875 994	60 540 775
zur Sicherstellung aufgenommenen Darlehen an den Darlehensgeber ausgehängigte Hypotheken-Namenspfandbriefe	- Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)		
öffentliche Namenspfandbriefe	- Tsd Euro (Vj - Tsd Euro)		
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden			
a) begebene Hypotheken-Namenspfandbriefe	7 258 175	7 930 563	7 853 092
b) begebene öffentliche Namenspfandbriefe	14 256 981	14 526 164	6 086 505
c) Spareinlagen			
ca) mit vereinbarter Kündigungsfrist von drei Monaten	-	-	-
cb) mit vereinbarter Kündigungsfrist von mehr als drei Monaten	-	-	-
d) andere Verbindlichkeiten	<u>13 741 775</u>	<u>15 804 469</u>	<u>15 413 751</u>
darunter:			
täglich fällig	434 262 Tsd Euro (Vj 615 237 Tsd Euro)	38 261 196	29 353 348
zur Sicherstellung aufgenommenen Darlehen an den Darlehensgeber ausgehängigte Hypotheken-Namenspfandbriefe	17 657 Tsd Euro (Vj 17 735 Tsd Euro)		
öffentliche Namenspfandbriefe	59 855 Tsd Euro (Vj 70 100 Tsd Euro)		
3. Verbriefte Verbindlichkeiten			
a) begebene Schuldverschreibungen			
aa) Hypothekendarlehen	14 144 570	14 719 783	14 718 681
ab) öffentliche Pfandbriefe	39 681 338	50 811 894	16 139 424
ac) sonstige Schuldverschreibungen	<u>104 185 134</u>	<u>71 451 138</u>	<u>71 378 701</u>
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten	158 011 042	136 982 815	102 236 806
darunter:			
Geldmarktpapiere	13 790 Tsd Euro (Vj 837 792 Tsd Euro)	837 792	837 792
		137 820 607	103 074 598
4. Treuhandverbindlichkeiten			
darunter:			
Treuhandkredite	24 957 Tsd Euro (Vj 30 793 Tsd Euro)	76 093	23 813
5. Sonstige Verbindlichkeiten			
	111 682	206 434	186 386
6. Rechnungsabgrenzungsposten			
a) aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft	65 510	89 402	67 436
b) andere	<u>425 186</u>	<u>492 810</u>	<u>215 279</u>
	490 696	582 212	282 715
7. Rückstellungen			
a) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	202 273	165 305	116 996
b) Steuerrückstellungen	81 144	80 662	22 221
c) andere Rückstellungen	<u>867 426</u>	<u>969 471</u>	<u>940 414</u>
	1 150 843	1 215 438	1 079 631
8. Nachrangige Verbindlichkeiten			
	3 026 315	3 423 706	2 186 965
9. Genussrechtskapital			
Nominalbetrag	263 098	352 574	352 574
Verlustzuweisung	<u>- 230 702</u>	<u>- 245 783</u>	<u>- 245 783</u>
darunter:			
vor Ablauf von zwei Jahren fällig	13 242 Tsd Euro (Vj 60 374 Tsd Euro)	106 791	106 791
10. Eigenkapital			
a) gezeichnetes Kapital			
aa) Grundkapital	380 376	488 376	380 376
ab) stille Einlagen			
Nominalbetrag	1 000 000	-	-
Verlustzuweisung	<u>- 397 076</u>	-	-
	602 924	488 376	380 376
b) Kapitalrücklage	983 300	3 403 823	2 987 729
c) Gewinnrücklagen			
ca) gesetzliche Rücklagen	12 655	12 655	12 655
cb) Rücklage für eigene Anteile	-	-	-
cc) satzungsmäßige Rücklagen	-	-	-
cd) andere Gewinnrücklagen	<u>248 334</u>	<u>475 634</u>	<u>248 334</u>
d) Bilanzverlust	260 989	488 289	260 989
	<u>- 3 792 315</u>	<u>- 2 577 640</u>	<u>- 2 577 640</u>
	2 491 097	1 802 848	1 051 454
Summe der Passiva	272 944 403	249 371 319	197 886 476
1. Eventualverbindlichkeiten			
a) Eventualverbindlichkeiten aus weitergegebenen abgerechneten Wechslen	-	-	-
b) Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen (zu bestehenden Patronatsurklärungen vgl. Angaben im Anhang)	1 113 059	3 105 739	1 837 852
c) Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten	-	-	-
	1 113 059	3 105 739	1 837 852
2. Andere Verpflichtungen			
a) Rücknahmeverpflichtungen aus unechten Pensionsgeschäften	-	-	-
b) Platzierungs- und Übernahmeverpflichtungen	-	-	-
c) Unwiderrufliche Kreditzusagen	<u>2 587 699</u>	<u>5 294 502</u>	<u>5 111 640</u>
	2 587 699	5 294 502	5 111 640

Anhang

Allgemeine Grundsätze der Bilanzierung und Bewertung

Verschmelzung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG auf die Hypo Real Estate Bank AG, München und Umfirmierung in Deutsche Pfandbriefbank AG, München

Mit Eintragung der Verschmelzung in das Handelsregister der Hypo Real Estate Bank AG, München am 29. Juni 2009 ist die Verschmelzung der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn auf die Hypo Real Estate Bank AG, München wirksam geworden. Im Zuge dessen erfolgte die Umfirmierung der Hypo Real Estate Bank AG in die Deutsche Pfandbriefbank AG, München. Die Verschmelzung erfolgt im Wege der Übertragung des Vermögens der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn als Ganzes mit allen Rechten und Pflichten unter Auflösung ohne Abwicklung nach § 2 Nr.1 UmwG ohne Gewährung von Aktien der Hypo Real Estate Bank AG, München (Verschmelzung durch Aufnahme). Die Übernahme des Vermögens erfolgte mit Wirkung zum 1. Januar 2009 gemäß § 20 Abs.1 Nr. 1 UmwG (Verschmelzungsstichtag). Vom Wahlrecht der Buchwertfortführung nach § 24 UmwG wurde Gebrauch gemacht.

Die Angabe der Vorjahreswerte erfolgte in der Bilanz und GuV in zwei Spalten. Unter der Bezeichnung „Hypo Real Estate Bank AG“ wurden die Vorjahresangaben ohne Berücksichtigung der Verschmelzung dargestellt. Die Spalte „Hypo Real Estate Bank AG + DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG“ fasst die Vorjahreswerte beider Banken zusammen. Dabei wurde eine Verrechnung von wesentlichen gegenseitigen Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwendungen und Erträgen vorgenommen.

Die Angaben von Vorjahreszahlen im Anhang basieren auf zusammengefassten Werten der beiden Banken.

Entsprechend dem aktuellen Geschäftsmodell, wurde die Bilanz vom Geschäftsbankenschema auf das Pfandbriefbankschema umgestellt.

Vorschriften zur Rechnungslegung

Der Jahresabschluß 2009 der Deutschen Pfandbriefbank AG wurde nach den Rechnungslegungsvorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) und den rechtsform- bzw. branchenspezifischen Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG), des Kreditwesengesetzes (KWG) und des Pfandbriefgesetzes (PfandBG) aufgestellt. Maßgeblich für die Gliederung und den Inhalt der Bilanz sowie der Gewinn- und Verlustrechnung ist die Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV) vom 11. Dezember 1998 (BGBl. I S. 3658), die zuletzt durch Artikel 2 der Verordnung vom 18. Dezember 2009 (BGBl. I S. 3934) geändert worden ist.

Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze

Der Vorstand der Deutschen Pfandbriefbank AG hat den Jahresabschluss am 12. März 2010 unter der Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt. Bei der Einschätzung der Unternehmensfortführung sind bei Aufstellung des Jahresabschlusses wesentliche Unsicherheiten in Verbindung mit Ereignissen und Bedingungen bekannt, die erhebliche Zweifel an der Fortführungsfähigkeit der Deutschen Pfandbriefbank AG aufwerfen. Der Fortbestand der Deutschen Pfandbriefbank AG hängt davon ab, dass ihr in hinreichendem Umfang Eigenkapital zur Einhaltung von aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen sowie zur Vermeidung einer nachhaltigen Überschuldungssituation zur Verfügung gestellt wird. Um eine Insolvenz aufgrund Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft selbst abzuwenden, ist externe Unterstützung durch Liquiditätshilfen notwendig. Diese Liquiditätshilfen müssen so lange zur Verfügung stehen, bis sich die Deutsche Pfandbriefbank AG wieder eigenständig am Geld- und Kapitalmarkt in ausreichendem Umfang Liquidität beschaffen kann und bis die beschlossenen Restrukturierungsmaßnahmen als auch die Rekapitalisierung planmäßig umgesetzt sind.

Um den Fortbestand der Deutschen Pfandbriefbank AG sicherzustellen, ist deshalb insbesondere erforderlich, dass

- der Finanzmarktstabilisierungsfonds in hinreichendem Umfang Eigenkapitalunterstützung leistet
- der Finanzmarktstabilisierungsfonds und die Deutsche Bundesbank ihre Liquiditätsunterstützung aufrechterhalten und gegebenenfalls auch weitere Liquiditätshilfe zur Verfügung stellen
- die Refinanzierung zu tragfähigen Konditionen verstärkt über den Geld- und Kapitalmarkt erfolgt
- die Restrukturierungsmaßnahmen planmäßig umgesetzt werden
- die zuständigen Behörden keine aufsichtsrechtlichen Maßnahmen ergreifen werden sowie
- keine rechtlichen Vorbehalte (insbesondere EU-Verfahren) erfolgreich geltend gemacht werden

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds der HRE Holding und der Deutschen Pfandbriefbank AG bestätigt, dass er beabsichtigt, die HRE Holding durch eine hinreichende Rekapitalisierung und die Deutsche Pfandbriefbank AG durch weitere hinreichende Garantieübernahmen zu stabilisieren. Mit Datum vom 6. November 2009 hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds die Absichtserklärung erneuert. Insbesondere hat der SoFFin bestätigt, Kapital in hinreichender Höhe zur Verfügung zu stellen, um mindestens die Fortführung der HRE Holding und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften und das erforderliche tragfähige Geschäftsmodell, insbesondere der Deutschen Pfandbriefbank AG sicherzustellen. Die Unterstützung, die die HRE insgesamt vom Bund erhält, ist abhängig vom Ergebnis einer abschließenden Prüfung, ggf. eine Abwicklungsanstalt für nicht strategische oder notleidende Vermögenswerte der HRE einzurichten. Darüber hinaus wird der SoFFin über weitere Garantien die Liquidität der Gruppe sicherstellen. Diese sowie mögliche weitere Maßnahmen stehen unter dem Vorbehalt, dass sie die beihilferechtlichen Anforderungen der EU-Kommission erfüllen.

Als ersten Schritt zur Rekapitalisierung der HRE hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds am 28. März 2009 20 Mio. HRE Holding Aktien zum gesetzlichen Mindestpreis von 3,00 € je Aktie unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre übernommen. Als zweiten Schritt zur Rekapitalisierung der HRE haben die Aktionäre auf der außerordentlichen Hauptversammlung am 2. Juni 2009 eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund 2,96 Mrd. € gegen Bareinlage beschlossen. Die rund 986,5 Mio. Aktien wurden zum satzungsmäßigen Nennwert und gesetzlichen Mindestpreis von 3,00 € ausgegeben. Zur Zeichnung der neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung wurde ausschließlich der Finanzmarktstabilisierungsfonds zugelassen, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen. Der Finanzmarktstabilisierungsfonds hielt nach der Eintragung der Kapitalerhöhung am 8. Juni 2009 einen Anteil von 90 % am Grundkapital der Gesellschaft. Am 5. Oktober 2009 wurde auf einer außerordentlichen Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den SoFFin beschlossen. Das Amtsgericht München hat am 13. Oktober 2009 den Übertragungsbeschluss in das Handelsregister eingetragen, wodurch der SoFFin Alleinaktionär der HRE Holding wurde. Als dritten Schritt der Rekapitalisierung hat die HRE im November 2009 eine weitere Kapitalzuführung über insgesamt 3,0 Mrd. € vom SoFFin erhalten. Diese Tranche setzt sich aus einer stillen Einlage in die Deutsche Pfandbriefbank AG in Höhe von 1,0 Mrd. €, einer Einzahlung in die Rücklage der Deutschen Pfandbriefbank AG in Höhe von 1,3 Mrd. € und einer Einzahlung in die Rücklage der HRE Holding in Höhe von 0,7 Mrd. € zusammen.

Die HRE Holding und die Deutsche Pfandbriefbank AG hat sich gegenüber dem Finanzmarktstabilisierungsfonds grundsätzlich verpflichtet, die zur Umsetzung der Rekapitalisierung jeweils erforderlichen Schritte zu ergreifen.

Forderungen wurden mit dem Nennbetrag gemäß § 340e Abs. 2 HGB a.F. angesetzt. Der Unterschiedsbetrag zwischen Nennbetrag und Auszahlungsbetrag ist als Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen und wird kapital- und zeitanteilig aufgelöst.

Für alle erkennbaren Einzelrisiken im Kreditgeschäft wurde durch die Bildung von Einzelwertberichtigungen und Rückstellungen vorgesorgt. Latente Risiken im Kreditgeschäft sind durch Pauschalwertberichtigungen gedeckt. Die Ermittlung erfolgte auf Basis der erwarteten Verluste. Hinsichtlich des Zeitraums zwischen Eintreten und Identifizieren einer Wertminderung wurden die Schätzparameter an die verbesserten Kreditprozesse angepasst. Weitere Anpassungen erfolgten im Vergleich zum Vorjahr für die Berücksichtigung des Konjunkturzyklus, da dieser sich zunehmend in den historischen Verlustraten niederschlägt. Auf Grund der geänderten Parameter ergibt sich eine um 264 Mio. € niedrigere portfoliobasierte Wertberichtigung. Zusätzlich besteht eine Vorsorge für allgemeine Bankrisiken gemäß § 340 f HGB a.F.. Das Wahlrecht gemäß § 340 f Abs.3 und § 340c Abs.2 HGB a.F. wurde in Anspruch genommen.

Die Wertpapiere des Liquiditätsvorsorgebestandes werden gemäß dem strengen Niederstwertprinzip bilanziert soweit sie nicht Gegenstand einer Bewertungseinheit sind und die Bewertungsänderungen rein zinsinduzierter Natur sind.

Bei den nicht strukturierten Wertpapieren des Anlagevermögens entspricht der Buchwert mit einer Ausnahme den fortgeführten Anschaffungskosten. In diesem Fall wurde im Vorjahr eine Abschreibung auf den niederen beizulegenden Wert vorgenommen.

Der Buchwert der strukturierten Wertpapiere (CDO's und MBS) entspricht den Anschaffungskosten, sofern nicht aufgrund einer dauerhaften Wertminderung eine Abschreibung in Höhe des erwarteten Ausfalls vorgenommen wurde.

Die Bewertung der strukturierten Wertpapiere erfolgte gemäß dem Positionspapier des Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) vom 10. Dezember 2007.

Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte erfolgte entsprechend dem o.g. Positionspapier, welches sich an der Hierarchie des IAS 39 orientiert. Grundsätzlich werden stichtagsbezogene Transaktions- bzw. Börsenkurse herangezogen. Sollten diese nicht vorhanden sein, werden anerkannte Bewertungsmodelle verwendet, bei denen die Modellparameter aus vergleichbaren Markttransaktionen abgeleitet werden. Nachdem für eine Vielzahl von Transaktionen keine Transaktions- bzw. Börsenpreise vorlagen wurde überwiegend auf interne Bewertungsmodelle zurückgegriffen. Bei der Bewertung finden grundsätzlich Marktparameter oder Marktpreise, die aus zwangsweisen Liquidationen oder Notverkäufen stammen, keine Anwendung.

Für latente Ausfallrisiken für Wertpapiere des Anlagevermögens wurde die pauschale Vorsorge des Vorjahres in Höhe von 24.000 Tsd. € um 10.100 Tsd. € auf 34.100 Tsd. € erhöht. Die Ermittlung erfolgte auf Basis der erwarteten Verluste. Die im Vorjahr eingeführte Bewertungsmethode trägt weiterhin den instabilen Rahmenbedingungen insbesondere der gestiegenen Ausfallwahrscheinlichkeiten auf Forderungen im strukturierten Wertpapierbestand (CDO, CMBS und RMBS) Rechnung.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen werden mit Anschaffungskosten bilanziert, ggf. vermindert um außerplanmäßige Abschreibungen auf den niederen beizulegenden Wert.

Die Bewertung der Sachanlagen erfolgte zu den Anschaffungs- und Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen. Den planmäßigen Abschreibungen liegen die der geschätzten Nutzungsdauer entsprechenden Abschreibungssätze zugrunde, die auch steuerlich geltend gemacht werden. Sachanlagen wurden im Anschaffungsjahr „pro rata temporis“ abgeschrieben.

Geringwertige Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten bis 150 € wurden im Jahr der Anschaffung voll abgeschrieben und als Abgang behandelt. Für abnutzbare bewegliche Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten von mehr als 150 € bis 1.000 € wurde gem. § 6 Abs. 2a EStG ein Sammelposten gebildet. Dieser Sammelposten wird über 5 Geschäftsjahre linear abgeschrieben.

Immaterielle Vermögensgegenstände wurden mit den Anschaffungs- und Herstellungskosten vermindert um planmäßige Abschreibungen bilanziert. Die planmäßigen Abschreibungen werden anhand der wirtschaftlichen Nutzungsdauer ermittelt.

Derivative Finanzinstrumente dienen überwiegend der Absicherung von Währungs- und Zinsrisiken. Diese werden als Makrohedge-Instrumente im Rahmen der Gesamtbankrisikosteuerung eingesetzt. Kreditderivate (Credit Default Swaps, Credit Linked Notes) werden zur Absicherung von Bonitätsrisiken eingegangen.

Zinserträge/ -aufwendungen aus derivativen Finanzgeschäften (Swaps, Termingeschäfte, Optionen) werden brutto ausgewiesen.

Verbindlichkeiten wurden mit dem Rückzahlungsbetrag passiviert. Der Unterschied zwischen Nenn- und Ausgabebetrag der Verbindlichkeiten wurde in die Rechnungsabgrenzung eingestellt und wird kapital- und zeitanteilig aufgelöst. Die Einstellung von Zero-Bonds erfolgte mit dem Emissionsbetrag zuzüglich anteiliger Zinsen gemäß der Emissionsrendite.

Für ungewisse Verbindlichkeiten wurden Rückstellungen in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme gebildet.

Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen wurden erstmalig zum 31. Dezember 2009 nach der Projected Unit Credit Method bewertet. Bei dieser nach Bewertungsänderung zugrunde liegenden Methode handelt es sich um ein sachgerechtes Verfahren, welches objektiv nachprüfbar Kriterien zugrunde legt. Für die Berechnungen lagen folgende Prämissen zugrunde:

Rechnungszins:	5,25% p.a.
Einkommenstrend:	2,50% p.a.
Rentendynamik:	2,00% p.a.
Sterbetafel:	K. Heubeck „Richttafeln 2005 G“

Im Vorjahr wurde die Pensionsrückstellung nach versicherungsmathematischen Grundsätzen gemäß § 6a EStG ermittelt.

Eventualverbindlichkeiten werden zum Nennbetrag abzüglich gebildeter Rückstellungen bilanziert.

Auf Fremdwährung lautende Vermögensgegenstände, Schulden, Erträge und Aufwendungen sind gemäß § 340 h HGB a.F. umgerechnet.

Im Falle des § 285 Nr. 17 HGB n.F. zur Angabe des vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar wurde die Erleichterung in Anspruch genommen. Die Angabe ist im Konzernabschluss der HRE Holding AG enthalten.

Zur Verbesserung der Übersichtlichkeit wurde der Jahresabschluss in Tausend Euro (Tsd. €) aufgestellt. Nachfolgend werden die für Kreditinstitute in der Rechtsform einer Kapitalgesellschaft erforderlichen Pflichtangaben aufgeführt, die sich aus den eingangs genannten gesetzlichen Grundlagen ergeben.

Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung

Zinsüberschuss (GuV Position 1 und 2)

Zinsaufwand und -ertrag sind durch die Inanspruchnahme der Sonderliquiditätshilfe der Bundesbank, die Emissionen von verbrieften Verbindlichkeiten an das Konsortium der deutschen Finanzwirtschaft und die Weitergabe dieser Mittel an Konzernunternehmen beeinflusst. In 2009 wurden in diesem Zusammenhang Zinsaufwendungen in Höhe von 1.276.598 Tsd. € (Vj. 466.813 Tsd. €) geleistet und davon 1.101.919 Tsd. € (Vj. 425.545 Tsd. €) an Konzernunternehmen weiterverrechnet.

Provisionsüberschuss (GuV Position 5 und 6)

Die Provisionserträge enthalten die Gebühren für die Übernahme des Kreditrisikos der von den Tochtergesellschaften gewährten Kredite in Höhe von 114.115 Tsd. € (Vj. 123.303 Tsd. €) und Einnahmen aus Vorausgebühren in Höhe von 38.974 Tsd. € (Vj. 100.172 Tsd. €).

Die Deutsche Pfandbriefbank AG hat im Zusammenhang mit der Liquiditätskrise der Gruppe Garantien der Bundesrepublik Deutschland sowie des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) erhalten. Die daraus resultierenden Garantieaufwendungen wurden entsprechend der Liquiditätsinanspruchnahme im Konzern weiterverrechnet. Die in diesem Zusammenhang stehenden Erträge betragen 405.921 Tsd. € (Vj. 81.817 Tsd. €)

Die Provisionsaufwendungen bestehen im Wesentlichen aus Aufwendungen im Kreditgeschäft in Höhe von 11.345 Tsd. € (Vj. 49.222 Tsd. €) und aus Aufwendungen für erhaltene Garantien der Bundesrepublik Deutschland sowie des Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) in Höhe von 565.384 Tsd. € (Vj. 92.506 Tsd. €).

Sonstige betriebliche Erträge (GuV Position 7)

In den sonstigen betrieblichen Erträgen sind folgende wesentliche Einzelposten enthalten

in Tsd. €	2009	2008
Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (ohne Kreditgeschäft)	32.895	12.689
Erträge aus der Rückdeckungsversicherung	5.526	7.949
Erträge aus weiterverrechneten Kosten im Darlehensgeschäft	4.111	6.348
Erträge aus Verwaltungskostenumlagen	4.054	9.012
Erträge aus Währungsveränderung	0	5.378

Verwaltungsaufwendungen (GuV Position 8)
Bezüge des Geschäftsführungsorgans und des Aufsichtsrates

Die Gesamtbezüge des Vorstandes betragen für das Berichtsjahr 1.476 Tsd. € (Vj. 1.562 Tsd. €) und teilen sich wie folgt auf:

Fixbezüge	149 Tsd. € (Vj. 1.562 Tsd. €)
Abfindungen	1.327 Tsd. € (Vj. 0 Tsd. €)

Für das Jahr 2009 belaufen sich die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstandes und ihrer Hinterbliebenen auf 3.783 Tsd. € (Vj. 3.616 Tsd. €).

Die Bezüge des Aufsichtsrates betragen für das Berichtsjahr 76 Tsd. € (Vj. 33 Tsd. €). Dabei handelt es sich ausschließlich um Fixbezüge.

Sonstige betriebliche Aufwendungen (GuV Position 10)

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten im Wesentlichen Verluste aus Währungsveränderungen in Höhe von 28.573 Tsd. € (Vj. 0 Tsd. €) sowie weiterverrechnete Aufwendungen aus dem Darlehensgeschäft von 4.126 Tsd. € (Vj. 6.259 Tsd. €).

Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Beteiligungen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere (GuV Position 13)

Im Geschäftsjahr 2009 wurden Abschreibungen auf Anteile an verbundenen Unternehmen und sonstige Beteiligungen in Höhe von 30.642 Tsd. € vorgenommen (Vj. 10.550 Tsd. €).

In der GuV-Position sind Abschreibungen bzw. Verkaufsverluste sowie Zuschreibungen bei Wertpapieren des Anlagevermögens in Höhe von netto 4.962 Tsd. € (Vj. 1.836.992 Tsd. €) enthalten.

Außerordentliche Aufwendungen (GuV Position 17)

Die außerordentlichen Aufwendungen betreffen im Wesentlichen Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 9.018 Tsd. € (Vj. 126.899 Tsd. €).

Steuern (GuV Position 18)

Die Steuern vom Einkommen und Ertrag betragen 46.149 Tsd. €. Der Steueraufwand des laufenden Jahres betrifft das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit mit 7.411 Tsd. €. Die Steueraufwendungen in Höhe von 38.739 Tsd. € sind anderen Geschäftsjahren zuzurechnen.

Mit der HRE Holding AG besteht eine umsatzsteuerliche Organschaft.

Angaben zur Bilanz

Hypothekendarlehen (Aktivpos. 2 und 3)/ Pfandbriefumlauf (Passivpos. 1, 2 und 3)

Deckungsrechnung

in Tsd. €		2009	2008 ²⁾
A. Hypothekendarlehen			
Deckungswerte	Forderungen an Kreditinstitute		
	Hypothekendarlehen	21.230	67.398
	Forderungen an Kunden		
	Hypothekendarlehen	22.216.876	24.463.650
	Sachanlagen (Grundsschulden auf bankeigene Grundstücke)	-	-
	sonst. Vermögensgegenstände	-	-
		22.238.106	24.531.048
Weitere Deckungswerte	andere Forderungen an Kreditinstitute	-	250.000
	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2.548.388	649.208
	Forderungen aus Derivaten gem. §19 (1) Nr. 4 PfandBG	-	394.824
Deckungswerte insgesamt		24.786.494	25.825.080
	Summe der deckungspflichtigen Hypothekendarlehen	22.012.552	23.627.936
	davon Verbindlichkeiten aus Derivaten gem. §19 (1) Nr. 4 PfandBG	46.391	-
Überdeckung		2.773.942	2.197.144
B. Öffentliche Pfandbriefe			
Deckungswerte	Forderungen an Kreditinstitute		
	a) Hypothekendarlehen	-	-
	b) Kommunalkredite	4.591.161	7.561.686
	Forderungen an Kunden		
	a) Hypothekendarlehen ¹⁾	292.965	406.132
	b) Kommunalkredite	26.178.455	29.062.736
	Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	25.975.684	29.009.943
		57.038.265	66.040.497
Weitere Deckungswerte	andere Forderungen an Kreditinstitute	1.980.000	2.605.000
	Forderungen aus Derivaten gem. §19(1) Nr. 4 PfandBG	5.254	-
Deckungswerte insgesamt		59.023.519	68.645.497
	Summe der deckungspflichtigen öffentlichen Pfandbriefe	53.159.809	64.649.078
	davon Verbindlichkeiten aus Derivaten gem. §19 (1) Nr. 4 PfandBG	-	254.183
Überdeckung		5.863.710	3.742.236

1) Von den Hypothekendarlehen wurden kommunal verbürgte Hypothekendarlehen zur Deckung von öffentlichen Pfandbriefen verwandt.

2) Die Darstellung im Vorjahr wurde an das Berichtsjahr angepasst.

Angaben nach § 28 Pfandbriefgesetz

Umlaufende Hypothekendarfbriefe und dafür verwendete Deckungswerte

in Mio. €	Nominal		Barwert		Risikobarwert	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen						
Hypothekendarfbriefe	22.012,6	23.627,9	23.164,1	24.762,4	21.689,5	18.554,9
davon Derivate			64,3	0,0		
Deckungsmasse	24.786,5	25.825,0	26.567,4	27.681,6	24.876,1	20.740,8
davon Derivate			403,6	700,0		
Überdeckung	2.773,9	2.197,1	3.403,3	2.919,2	3.186,6	2.185,9

Laufzeitstruktur (Restlaufzeit) nominal

in Mio. €	Hypothekendarfbriefe		Deckungsmasse	
	2009	2008	2009	2008
bis 1 Jahr	4.032,4	5.156,8	13.975,6	9.369,7
mehr als 1 Jahr bis 2 Jahre	3.720,7	4.614,3	2.126,2	4.409,9
mehr als 2 Jahr bis 3 Jahre	4.054,3	2.923,0	1.451,9	2.750,5
mehr als 3 Jahr bis 4 Jahre	2.063,3	3.058,2	1.270,9	1.390,5
mehr als 4 Jahr bis 5 Jahre	2.232,9	2.009,9	1.939,8	2.588,5
mehr als 5 Jahre bis 10 Jahre	2.887,8	3.101,4	3.515,5	3.824,0
mehr als 10 Jahre	3.021,2	2.764,3	506,6	1.491,9

Nach §28 Pfandbriefgesetz sind im Umlauf befindliche Hypothekendarfbriefe nach ihrer Laufzeitstruktur darzustellen, während die Deckungsmassen nach Zinsbindungsfrist anzugeben sind. Durch die unterschiedliche Gliederungssystematik können temporäre Inkongruenzen in den einzelnen Laufzeitbändern entstehen, die im Rahmen der Gesamtbanksteuerung ausgeglichen werden.

Beim Risikobarwert wird der dynamische Ansatz verwandt.

Umlaufende öffentliche Darfbriefe und dafür verwendete Deckungswerte

in Mio. €	Nominal		Barwert		Risikobarwert	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Gesamtbetrag der im Umlauf befindlichen						
öffentlichen Darfbriefe	53.159,8	64.649,0	56.661,6	68.707,2	48.159,8	61.013,6
davon Derivate			106,6	0,0		
Deckungsmasse	59.023,5	68.391,3	64.660,3	74.700,9	54.958,3	65.762,5
davon Derivate			528,8	249,4		
Überdeckung	5.863,7	3.742,3	7.998,7	5.993,7	6.798,5	4.748,9

Laufzeitstruktur (Restlaufzeit) nominal

in Mio. €	Öffentliche Darfbriefe		Deckungsmasse	
	2009	2008	2009	2008
bis 1 Jahr	14.935,5	11.367,0	20.896,4	30.501,4
mehr als 1 Jahr bis 2 Jahre	5.242,6	14.942,1	3.197,7	7.280,1
mehr als 2 Jahr bis 3 Jahre	3.903,3	6.117,4	4.233,2	2.488,4
mehr als 3 Jahr bis 4 Jahre	5.471,5	4.413,4	3.203,4	3.422,5
mehr als 4 Jahr bis 5 Jahre	2.106,6	5.933,0	1.751,3	2.766,8
mehr als 5 Jahre bis 10 Jahre	10.162,2	10.584,2	11.131,5	8.898,2
mehr als 10 Jahre	11.338,1	11.292,0	14.610,0	13.034,0

Nach §28 Pfandbriefgesetz sind im Umlauf befindliche öffentlichen Darfbriefe nach ihrer Laufzeitstruktur darzustellen, während die Deckungsmassen nach Zinsbindungsfrist anzugeben sind. Durch die unterschiedliche Gliederungssystematik können temporäre Inkongruenzen in den einzelnen Laufzeitbändern entstehen, die im Rahmen der Gesamtbanksteuerung ausgeglichen werden.

Beim Risikobarwert wird der dynamische Ansatz verwandt.

Zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen nach Größengruppen ¹⁾

in Mio. €	2009	2008
bis einschließlich 300 Tsd €	620,1	838,5
mehr als 300 Tsd Euro bis einschließlich 5 Mio €	5.153,7	6.333,0
mehr als 5 Mio €	16.464,3	17.359,5
Summe	22.238,1	24.531,0

1) ohne weitere Deckungswerte

Zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen nach Gebieten, in denen die beliehenen Grundstücke liegen und nach Nutzungsart ¹⁾

in Mio. €	Deutschland				Belgien			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	88,8	127,9	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	192,1	332,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	5.045,0	6.093,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	3.632,2	3.712,0	0,0	0,0	15,3	16,3	0,0	0,0
Handelsgebäude	2.735,3	3.110,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Industriegebäude	85,2	90,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	1.120,7	1.303,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	253,6	274,6	28,5	74,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	81,8	56,5	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	7.908,8	8.546,7	5.359,4	6.627,8	15,3	16,3	0,0	0,0

in Mio. €	Frankreich / Monaco				Großbritannien (ohne Kanalinsel)			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	6,3	5,9
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	73,1	87,2	0,0	0,0	86,0	99,6
Bürogebäude	1.226,6	1.191,1	0,0	0,0	744,2	974,9	0,0	0,0
Handelsgebäude	64,5	82,5	0,0	0,0	714,6	769,4	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	9,2	21,5	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	12,4	24,8	0,0	0,0	563,3	449,5	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	81,1	3,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	1.384,6	1.302,2	73,3	88,6	2.031,3	2.215,3	92,3	105,5

in Mio. €	Niederlande				Österreich			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	1,1	1,2	0,0	0,0	0,5	0,6
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	5,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	549,7	647,0	0,0	0,0	58,9	58,9	0,0	0,0
Handelsgebäude	218,3	273,4	0,0	0,0	31,9	32,0	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	33,0	28,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	8,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
Deckungswerte	801,0	957,3	1,3	6,4	90,8	91,1	0,5	0,6

in Mio. €	Schweiz				USA			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	140,5	145,4
Bürogebäude	55,6	85,2	0,0	0,0	883,4	913,9	0,0	0,0
Handelsgebäude	95,2	97,8	0,0	0,0	196,3	170,3	0,0	0,0
Industriegebäude	10,5	10,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	183,4	199,6	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	161,3	193,5	0,0	0,0	1.263,1	1.283,8	140,5	145,4

in Mio. €	Dänemark				Finland			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	12,1	20,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	344,2	111,9	0,0	0,0	25,1	62,8	0,0	0,0
Handelsgebäude	13,4	21,5	0,0	0,0	28,8	28,8	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	10,3	10,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	367,9	143,6	12,1	20,1	53,9	91,6	0,0	0,0

in Mio. €	Italien				Luxemburg			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	40,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	13,5	13,5	0,0	0,0	8,3	8,4	0,0	0,0
Handelsgebäude	104,2	104,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	26,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	117,7	117,7	26,8	40,2	8,3	8,4	0,0	0,0

in Mio. €	Norwegen				Polen			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	120,6	120,7	0,0	0,0
Handelsgebäude	14,5	12,4	0,0	0,0	228,7	240,0	0,0	0,0
Industriegebäude	27,0	40,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	22,2	11,7	0,0	0,0	70,0	70,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	63,7	64,1	0,0	0,0	419,3	430,7	0,0	0,0

in Mio. €	Schweden				Slowakei			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	386,7	373,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	269,7	469,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Handelsgebäude	56,5	190,7	0,0	0,0	52,3	52,4	0,0	0,0
Industriegebäude	200,4	34,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	69,9	96,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0		0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	596,5	791,6	386,7	373,5	52,3	52,4	0,0	0,0

in Mio. €	Spanien				Tschechien			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	142,1	150,6	0,0	0,0	100,4	100,4	0,0	0,0
Handelsgebäude	159,4	193,7	0,0	0,0	109,6	118,0	0,0	0,0
Industriegebäude	6,8	6,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	46,4	18,2	0,0	0,0	34,1	34,1	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	354,7	369,3	0,0	0,0	244,1	252,5	0,0	0,0

in Mio. €	Ungarn				Japan			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich		Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bürogebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	26,4	0,0	0,0	0,0
Handelsgebäude	184,2	194,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Industriegebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bauplätze	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deckungswerte	184,2	194,8	0,0	0,0	26,4	0,0	0,0	0,0

in Mio. €	Gesamt			
	Gewerblich		Wohnwirtschaftlich	
	2009	2008	2009	2008
Wohnungen	0,0	0,0	95,5	134,2
Einfamilienhäuser	0,0	0,0	193,7	335,0
Mehrfamilienhäuser	0,0	0,0	5.743,4	6.864,4
Bürogebäude	8.216,2	8.637,5	0,0	0,0
Handelsgebäude	5.007,7	5.692,0	0,0	0,0
Industriegebäude	339,1	203,3	0,0	0,0
sonstige gewerblich genutzte Gebäude	2.165,7	2.246,4	0,0	0,0
unfertige und noch nicht ertragsfähige Neubauten	334,7	287,0	28,5	74,5
Bauplätze	81,8	56,7	31,8	0,0
Deckungswerte	16.145,2	17.122,9	6.092,9	7.408,1
			2009	2008
Deckungswerte Gewerblich und Wohnwirtschaftlich gesamt			22.238,1	24.531,0

1) ohne weitere Deckungswerte

Rückständige Leistungen auf zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen

Gesamtbetrag der mindestens 90 Tage rückständigen Leistungen

in Mio. €	2009	2008
Deutschland	17,5	21,2
Dänemark	0,0	0,5
Frankreich	1,7	1,1
Italien	1,9	0,0
Niederlande	0,0	14,5
Summe	21,1	37,3

Rückständige Leistungen auf zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen

Gesamtbetrag der mindestens 90 Tage rückständigen Leistungen

in Mio. €	2009	2008
Deutschland	17,5	21,2
Dänemark	0,0	0,5
Frankreich	1,7	1,1
Italien	1,9	0,0
Niederlande	0,0	14,5
Summe	21,1	37,3

Nachfolgende Angaben beziehen sich auf zur Deckung von Hypothekendarlehen verwendete Forderungen:

Zwangsmaßnahmen (Aktivpos. 2 und 3)

	Anzahl der Fälle		davon gewerblich genutzt		davon Wohnzwecken dienend	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Am 31. Dezember anhängige						
Zwangsversteigerungsverfahren	143	293	25	52	118	241
Zwangsverwaltungsverfahren	95	221	24	56	71	165
davon in den anhängigen Zwangsversteigerungsverfahren enthalten	(88)	(184)	(22)	(42)	(66)	(142)
im Geschäftsjahr durchgeführte						
Zwangsversteigerungsverfahren	97	144	15	4	82	140

Eingestiegerte bzw. übernommene Objekte (Aktivpos. 10 und 11)

Im Berichtsjahr hat die Pfandbriefbank keine Grundstücke zur Verhütung von Verlusten an Hypotheken übernehmen müssen.

Zinsrückstände (Aktivpos. 2 und 3)

Die Zinsrückstände aus Fälligkeiten vom 1. Oktober 2008 bis 30. September 2009 beliefen sich auf 7.770 Tsd. € (Vj. 8.990 Tsd. €).

Sie sind in steuerlich zulässigem Umfang wertberichtigt.

in Mio. €	davon gewerblich genutzt		davon Wohnzwecken dienend	
	2009	2008	2009	2008
Gesamtbetrag der Rückstände auf die von Hypothekenschuldern zu entrichtenden Zinsen, soweit nicht in den Vorjahren abgeschrieben	3,6	3,2	4,1	5,8

Zur Deckung von Öffentlichen Pfandbriefen verwendete Forderungen ¹⁾

	Deutschland		Belgien	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	833,4	822,7	350,2	551,7
regionale Gebietskörperschaften	12.696,2	13.834,1	214,9	210,0
örtliche Gebietskörperschaften	209,9	382,7	135,0	0,0
Sonstige Schuldner	10.416,6	16.987,0	243,2	242,8
Summe	24.156,1	32.026,5	943,3	1.004,5
	Dänemark		Finnland	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	0,0	0,0	6,9	135,9
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	67,5	90,0
Sonstige Schuldner	41,4	142,5	6,9	7,2
Summe	41,4	142,5	81,3	233,1
	Frankreich / Monaco		Griechenland	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	527,5	1.131,3	2.091,1	2.821,1
regionale Gebietskörperschaften	90,0	0,0	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	2.897,4	2.767,5	1.627,0	1.557,1
Summe	3.514,9	3.898,8	3.718,1	4.378,2
	Großbritannien		Island	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	0,0	0,0	0,0	39,0
regionale Gebietskörperschaften	8,4	120,0	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	235,9	108,1	39,0	0,0
Sonstige Schuldner	225,2	225,7	24,3	22,1
Summe	469,5	453,8	63,3	61,1
	Italien		Japan	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	4.706,2	3.820,1	206,2	217,7
regionale Gebietskörperschaften	1.757,1	2.298,9	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	429,2	277,8	60,0	88,9
Sonstige Schuldner	301,9	0,0	211,1	222,3
Summe	7.194,4	6.396,8	477,3	528,9

	Kanada		Litauen	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	0,0	50,0	35,0	47,5
regionale Gebietskörperschaften	209,8	444,5	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	114,9	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	121,1	96,8	0,0	0,0
Summe	445,8	591,3	35,0	47,5
	Niederlande		Österreich	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	0,5	25,0	3.975,5	4.106,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	884,4	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	16,3	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	48,1	65,2	2.092,4	3.289,3
Summe	64,9	90,2	6.952,3	7.395,3
	Polen		Portugal	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	648,1	828,7	514,1	394,1
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	429,5	193,5
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	0,0	0,0	1.036,1	1.309,3
Summe	648,1	828,7	1.979,7	1.896,9
	Schweden		Schweiz	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	30,7	30,7	0,0	0,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	390,9	554,0
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	75,1	0,0
Sonstige Schuldner	52,6	55,5	419,6	419,4
Summe	83,3	86,2	885,6	973,4
	Slowakei		Slowenien	
in Mio. €	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	44,0	52,0	245,0	20,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	0,0	245,0	17,0	17,0
Summe	44,0	297,0	262,0	37,0

in Mio. €	Spanien		Tschechien	
	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	287,0	332,8	40,0	40,0
regionale Gebietskörperschaften	1.730,7	1.288,0	0,0	0,0
örtliche Gebietskörperschaften	135,0	273,9	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	343,2	205,6	95,0	95,0
Summe	2.495,9	2.100,3	135,0	135,0
in Mio. €	Ungarn		USA	
	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	316,3	327,9	0,0	26,7
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	148,6	544,2
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	559,2	290,9
Sonstige Schuldner	0,0	0,0	98,3	123,4
Summe	316,3	327,9	806,1	985,2
in Mio. €	Internationale Organisationen		Gesamt ²⁾	
	2009	2008	2009	2008
Zentralstaat	0,0	110,0	14.857,7	15.930,9
regionale Gebietskörperschaften	0,0	0,0	18.560,5	19.487,2
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0	2.077,0	1.512,3
Sonstige Schuldner	1.224,7	1.265,0	21.543,1	29.360,7
Summe	1.224,7	1.375,0	57.038,3	66.291,1

1) ohne Derivate

2) In der Verteilung und der Gesamtsumme sind weitere Deckungswerte über 1.980 Mio. € (weitere Deckung nach §20 (2) PfandBG) nicht berücksichtigt. Im Vorjahr sind weitere Deckungswerte über 250,6 Mio € in der Summe mit berücksichtigt.

Zur Deckung von Öffentlichen Pfandbriefen verwendete Forderungen ¹⁾

Gesamtbetrag der mindestens 90 Tage rückständigen Leistungen

in Mio. €	2009	2008
Deutschland		
Zentralstaat	0,0	0,0
regionale Gebietskörperschaften	0,0	6,6
örtliche Gebietskörperschaften	0,0	0,0
Sonstige Schuldner	0,0	0,5
Summe	0,0	7,1

1) Überwiegend handelt es sich um rückständige Leistungen auf kommunalverbürgte Hypothekendarlehen.

Restlaufzeiten ausgewählter Bilanzpositionen

in Tsd. €	2009	2008
Forderungen an Kreditinstitute (Aktivpos. 2)	76.636.030	79.702.706
täglich fällig	4.049.038	1.961.507
Forderung mit Laufzeit	72.586.992	77.741.199
- bis drei Monate	66.773.329	69.186.140
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	2.820.488	1.873.879
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	1.566.454	4.712.966
- mehr als fünf Jahre	1.426.721	1.968.214
Forderungen an Kunden (Aktivpos. 3)	77.955.090	90.406.006
- mit unbestimmter Laufzeit	954	974
- bis drei Monate	6.889.570	8.865.283
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	10.359.319	8.736.097
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	32.019.117	36.649.997
- mehr als fünf Jahre	28.686.130	36.153.655
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Aktivpos. 4)	116.387.505	76.065.478
davon im Folgejahr fällig werdend	69.922.601	31.816.838
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Passivpos. 1)	72.334.654	65.875.994
täglich fällig	983.512	1.736.651
mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	71.351.142	64.139.343
- bis drei Monate	60.714.412	48.102.592
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	7.132.025	9.333.717
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	1.766.526	4.324.218
- mehr als fünf Jahre	1.738.179	2.378.816
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (Passivpos. 2)	35.256.931	38.261.196
täglich fällig	434.262	615.237
mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist	34.822.669	37.645.959
- bis drei Monate	785.619	3.027.828
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	2.231.457	2.530.224
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	7.068.846	6.575.288
- mehr als fünf Jahre	24.736.747	25.512.619
Verbriefte Verbindlichkeiten (Passivpos. 3)	158.024.832	137.820.607
a) begebene Schuldverschreibungen	158.011.042	136.982.815
davon im Folgejahr fällig werdend	118.798.645	77.845.755
b) andere verbrieftete Verbindlichkeiten	13.790	837.792
- bis drei Monate	1.224	437.837
- mehr als drei Monate bis ein Jahr	7.529	387.982
- mehr als ein Jahr bis fünf Jahre	0	7.228
- mehr als fünf Jahre	5.037	4.745

Bundesbank- bzw. Konsortiumsrefinanzierung und deren Verwendung (Aktivpos. 2, Passivpos. 1 und 3)

In der Bilanz sind folgende Refinanzierungen/ Weiterleitungsbeträge an Konzernunternehmen enthalten (incl. anteilige Zinsen/ in Tsd. €):

Bilanzposition	2009		2008	
	Gesamt	davon verbundene Unternehmen	Gesamt	davon verbundene Unternehmen
in Tsd. €				
Forderungen an Kreditinstitute (Aktivpos. 2)				
Schuldscheindarlehen	22.004.450	22.004.450	25.389.228	25.389.228
Termingelder	39.875.977	39.875.977	34.005.860	34.005.860
Aktiva gesamt	61.880.427	61.880.427	59.395.088	59.395.088
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Passivpos. 1)				
Bundesbank	46.834.925	0	37.478.563	0
Pensionsgeschäft in Fremdwährung	5.581.748	0	0	0
Verbriefte Verbindlichkeiten (Passivpos. 3)				
von Konsortium gezeichnet	22.984.648	0	30.098.461	0
Passiva gesamt	75.401.321	0	67.577.024	0

Nachrangige Vermögensgegenstände (Aktivpos. 2, 3 und 4)

In der Bilanz sind folgende nachrangige Vermögensgegenstände enthalten (in Tsd. €):

Bilanzposition	2009		2008	
	Gesamt	davon verbundene Unternehmen	Gesamt	davon verbundene Unternehmen
in Tsd. €				
Forderungen an Kreditinstitute (Aktivpos. 2)	510.329	510.329	510.871	510.871
Forderungen an Kunden (Aktivpos. 3)	13.500	13.500	12.500	12.500
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere				
Anleihen und Schuldverschreibungen				
von anderen Emittenten (Aktivpos. 4bb)	20.107	0	20.350	0

Aufteilung der börsenfähigen Wertpapiere und Finanzanlagen (Aktivpos. 4, 5, 6 und 7)

Die in den entsprechenden Bilanzpositionen enthaltenen börsenfähigen Wertpapiere teilen sich nach börsennotierten und nicht börsennotierten Wertpapieren wie folgt auf:

in Tsd. €	davon börsennotiert	davon börsennotiert	davon nicht börsennotiert	davon nicht börsennotiert
	2009	2008	2009	2008
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	110.710.520	43.800.067	5.676.985	32.265.411
Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	451	1.213	1.233	1.067
Beteiligungen	-	-	-	179
Anteile an verbundenen Unternehmen	-	-	45	45

Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Aktivpos. 4)

Von den Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren (Aktivpos. 4) hat die Bank fremde Anleihen mit einem Bilanzwert in Höhe von 40.921.397 Tsd. € (Vj. 48.137.595 Tsd. €) im Bestand. Davon sind 37.754.929 Tsd. € (Vj. 41.574.947 Tsd. €) wie Anlagevermögen und 3.166.468 Tsd. € (Vj. 6.562.648 Tsd. €) wie Umlaufvermögen bewertet. Davon wurden im Berichtsjahr Wertpapiere mit einem Bilanzwert in Höhe von 994.780 Tsd. € vom Liquiditätsvorsorgebestand in den Anlagebestand umgewidmet. Auf Grund der Umwidmung wurden 56.783 Tsd. € Abschreibungen unterlassen.

Insgesamt sind Wertpapiere des Anlagevermögens mit einem Buchwert von 30.846.511 Tsd. € (Vj. 31.527.488 Tsd. €) nicht mit dem niedrigeren am Bilanzstichtag beizulegenden Zeitwert von 28.385.595 Tsd. € (Vj. 28.603.413 Tsd. €) bewertet. Die unterlassenen Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Zeitwert in Höhe von 2.460.916 Tsd. € teilen sich auf die folgenden Emittentengruppen auf:

in Tsd. €	davon			Gesamt
	öffentliche Emittenten	davon Kreditinstitute	davon andere Emittenten	
Buchwert	14.190.634	12.003.039	4.652.838	30.846.511
Beizulegender Zeitwert	13.032.232	11.515.436	3.837.927	28.385.595
Unterlassene Abschreibungen im Anlagevermögen	1.158.402	487.603	814.911	2.460.916

Bei diesen Wertpapieren geht die Bank davon aus, dass der Zeitwert lediglich vorübergehend unter dem Buchwert liegt. Zahlungsstörungen bzw. Zweifel an der Einbringlichkeit dieser Wertpapiere bestehen nicht.

Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen (Aktivpos. 6 und 7)

Bei den Beteiligungen (Aktivpos. 6) und den Anteilen an verbundenen Unternehmen (Aktivpos. 7) war die Bank mit Ausnahme der Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München, bei keinem Unternehmen unbeschränkt haftender Gesellschafter.

1. Anteile an verbundenen Unternehmen (Aktivpos. 7)

Name und Sitz	Kapitalanteil in % insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Eigenkapital Tsd.	Jahresergebnis Tsd.	letzter vorliegender Jahresabschluss	Währung
DEPFA Finance N.V., Amsterdam	100,00%		3.298	554	31.12.2009	EUR
Flint Nominees Ltd., London	100,00%		50.300	1.024	31.12.2009	GBP
mit folgender Beteiligung:						
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd. i.L., London	100,00%	100,00%	0	-96	31.12.2009	GBP
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100,00%	100,00%	1	0	31.12.2009	GBP
mit folgender Beteiligung:						
Burleigh Court (Barnsley) Management Ltd., London	20,00%	20,00%	0	0	31.12.2009	GBP
Hypo Property Investment Ltd., London	100,00%	100,00%	497	136	31.12.2009	GBP
mit folgender Beteiligung:						
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd. i.L., London	100,00%	100,00%	0	-133	31.12.2009	GBP
Hypo Property Participation Ltd., London	100,00%	100,00%	238	1	31.12.2009	GBP
Hypo Property Services Ltd., London	100,00%	100,00%	112	1	31.12.2009	GBP
Zamara Investments Ltd., Gibraltar	100,00%	100,00%	81	-11.506	31.12.2009	GBP
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, München	94,00%		904	-611	31.12.2009	EUR
GfI-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100,00%		11	4	31.12.2008	EUR
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corp. Ltd. i.L., Hong Kong	100,00%		-54.303	-63.265	31.12.2008	HKD
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd.	100,00%		317.320	9.500	31.03.2009	INR
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio	100,00%		29.988.776	-124.900	31.12.2009	JPY
Hypo Real Estate Capital Corp., New York (Teilkonzern)	100,00%		459.079	32.951	31.12.2009	USD
mit folgender Beteiligung:						
Liffey Belmont I LLC, Wilmington	100,00%	100,00%	1.021	0	31.12.2009	USD
Liffey Belmont II LLC, Wilmington	100,00%	100,00%	1.350	0	31.12.2009	USD
Liffey Belmont III LLC, Wilmington	100,00%	100,00%	1.129	0	31.12.2009	USD
Liffey NSYC LLC, Wilmington	100,00%	100,00%	2.600	0	31.12.2009	USD
Liffey Camelback LLC, Wilmington	100,00%	100,00%	1.500	0	31.12.2009	USD
Quadra Realty Trust Inc., Maryland	100,00%	100,00%	0	0	31.12.2009	USD
mit folgender Beteiligung:						
Quadra QRS LCC, Maryland	100,00%	100,00%	0	0	31.12.2009	USD
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd.	100,00%		2.021	804	31.12.2009	SGD
Hypo Real Estate International Trust I, Wilmington	100,00%		57	7	31.12.2009	EUR
Hypo Real Estate International LLC I, Wilmington	100,00%		59	33	31.12.2009	EUR
Hypo Real Estate Systems GmbH, München	100,00%		2.615	1.792	31.12.2009	EUR
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100,00%		65	33	31.12.2009	EUR
IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,00%		32	-3	31.12.2009	EUR
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München	94,00%		-6.319	-4.392	31.12.2009	EUR
IMMO Invest Real Estate GmbH, München	100,00%		28	61	31.12.2009	EUR
IMMO Trading GmbH, München	100,00%		525	-313	31.12.2009	EUR
Meridies Grundbesitz- und Bauungsgesellschaft mbH, München	94,00%		78	-3.224	31.12.2009	EUR
mit folgender Beteiligung:						
Frappant Altona GmbH, München	94,04%	88,40%	25	-3.157	31.12.2009	EUR
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München	94,00%				31.12.2009	EUR
WestHyp Immobilien Holding GmbH, München	100,00%		734	105	31.12.2008	EUR
mit folgender Beteiligung:						
Archplan Projekt Dianastraße GmbH, München	33,20%	33,20%	-135	-24	31.12.2008	EUR
Kondor Wessels - WestHyp Immobilien GmbH i.L., Berlin	33,20%	33,20%	-562	-55	31.12.2008	EUR
WestHyp Immobilien Holding Aktiv Bau GmbH, München	100,00%	100,00%	-27	37	31.12.2008	EUR
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00%		196	-100	31.12.2009	EUR
mit folgender Beteiligung:						
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00%	100,00%	16	-2	31.12.2009	EUR
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	93,98%		78.802	-25.484	31.12.2009	EUR
mit folgender Beteiligung:						
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	100,00%	93,98%	42.299	-25.574	31.12.2009	EUR

Alle anderen Beteiligungen liegen unter 20%.

Weitere Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften, bei denen die Beteiligung 5% der Stimmrechte überschreitet, liegen nicht vor (Angabe gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 2 HGB).

1) Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisabführungsvertrag

(Bei der Meridies Grundbesitz- und Bauungsgesellschaft mbH, München ist der Verlust der Frappant Altona GmbH, München in Höhe von -3.157 Tsd. € im Jahresergebnis neben dem eigenen Fehlbetrag enthalten)

2) Komplementärhaftung

2. sonstige Beteiligungen (Aktivpos. 6)

Name und Sitz	Kapitalanteil in % insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar	Eigenkapital Tsd.	Jahresergebnis Tsd.	letzter vorliegender Jahresabschluss
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00%		-702	-10	31.12.2007
mit folgender Beteiligung: Riedemannweg 59-60 GbR	3,20%	3,20%	-4.761	47	31.12.2008
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00%		-661	-41	31.12.2007
mit folgender Beteiligung: Riedemannweg 59-60 GbR	28,80%	28,80%	-4.761	47	31.12.2008
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin			-2.183	335	1)
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Stuttgart	50,00%		28	0	31.12.2008
mit folgender Beteiligung: SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Stuttgart			15.372	-4.538	1)
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Düsseldorf	33,33%		-4.122	-219	31.12.2008
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf	33,33%		-8.492	-705	31.12.2008
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Stuttgart	50,00%		15.372	-4.538	31.12.2008
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32,00%		-2.183	335	31.12.2008
WISUS Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, München	33,00%		-3.182	164	31.12.2008

Alle anderen Beteiligungen liegen unter 20%.

Weitere Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften, bei denen die Beteiligung 5% der Stimmrechte überschreitet, liegen nicht vor (Angabe gemäß § 340a Abs. 4 Nr. 2 HGB).

1) Komplementärhaftung

Die Högni Portfolio GmbH, München, die PBI-Beteiligungs-GmbH i.L., München, und die DEPFA Erste GmbH, Frankfurt am Main, wurden mit Wirkung zum 1. Januar 2009 auf die Deutsche Pfandbriefbank AG verschmolzen.

Bei der WH - Erste Grundstücks GmbH & Co. KG erfolgte eine Abschreibung auf den niederen beizulegenden Wert in Höhe von 28.360 Tsd. €.

Auf Grund von Werterholungen wurden bei den voll konsolidierten verbundenen Unternehmen HREC India Corp. Private Ltd., Mumbai 611 Tsd. € sowie bei der HREC Singapore Corp., Singapur 591 Tsd. € Zuschreibungen vorgenommen.

Devisenkurse zum 31.12.2009

Großbritannien	1 € =	0,8881	GBP
Hongkong	1 € =	11,1709	HKD
Indien	1 € =	67,04	INR
Japan	1 € =	133,16	JPY
Singapur	1 € =	2,0194	SGD
Vereinigte Staaten von Amerika	1 € =	1,4406	USD

Treuhandgeschäfte (Aktivpos. 8 und Passivpos. 4)

Das Treuhandvermögen und die Treuhandverbindlichkeiten gliedern sich in folgende Aktiv- und Passivpositionen auf:

in Tsd. €	2009	2008
Forderungen an Kunden	24.957	30.793
Sonstige Vermögensgegenstände	0	45.300
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	16.167	25.596
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	8.790	50.497

Immaterielle Anlagewerte (Aktivpos. 9)

Im ausgewiesenen Wert der immateriellen Anlagewerte sind gekaufte Software mit 25.682 Tsd. € (Vj. 22.182 Tsd. €) sowie Anlagen im Bau mit 4.823 Tsd. € (Vj. 4.102 Tsd. €) enthalten.

Sachanlagen (Aktivpos. 10)

Im ausgewiesenen Wert der Sachanlagen ist die Betriebs- und Geschäftsausstattung mit 7.768 Tsd. € (Vj. 11.707 Tsd. €) sowie Anlagen im Bau mit 0 Tsd. € (Vj. 121 Tsd. €) enthalten.

Entwicklung des Anlagevermögens - Anlagespiegel - (Aktivpos. 4, 6,7, 9 und 10)

	Anschaftungs-/ Herstellungskosten	Zugänge w/ Verschmelzung	Zugänge	Abgänge	Umbuchungen	Währungs- veränderungen	Zuschreibungen	Abschreibungen	Abschreibungen kumuliert	Rest- buchwert	Rest- buchwert
in Tsd. €	01.01.2009	2009	2009	2009	2009	2009	2009	2009	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2008
Immaterielle Anlagewerte	73.006	4.739	16.012	-2.888	0	2	0	-10.214	-60.366	30.505	26.284
Sachanlagen	25.299	10.783	2.707	-17.408	0	154	0	-3.483	-13.767	7.768	11.828
					Veränderungen						
					+/-						
					*)						
Wertpapiere des Anlagevermögens					-3.820.018					37.754.929	41.574.947
Beteiligungen					-10					6.909	6.919
Anteile an verbundenen Unternehmen					-89.424					545.145	634.569

*) Es wurde von der Zusammenfassungsmöglichkeit des § 34 Abs. 3 RechKredV Gebrauch gemacht.

Sonstige Vermögensgegenstände (Aktivpos. 11)

Die Position enthält im Wesentlichen Steuerforderungen mit 126.581 Tsd. € (Vj. 138.336 Tsd. €), den Ausgleichsposten aus der Bewertung der gesicherten Fremdwährungsgeschäfte in Höhe von 115.654 Tsd. € (Vj. 1.086.171 Tsd. €), sowie Ansprüche aus den Rückdeckungsversicherungen für Pensionen und Altersteilzeit in Höhe von 195.366 Tsd. € (Vj. 194.304 Tsd. €).

Rechnungsabgrenzungsposten

in Tsd. €	2009	2008
Aktivpos. 12 a)		
Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft	163.977	233.207
davon:		
Disagio aus Schuldverschreibungen und aufgenommenen Darlehen	129.004	173.598
Agio aus Forderungen	34.973	59.609
Passivpos. 6 a)		
Rechnungsabgrenzungsposten aus dem Emissions- und Darlehensgeschäft	65.510	89.402
davon:		
Damnum aus Forderungen	48.172	65.924
Agio aus Schuldverschreibungen und aufgenommenen Darlehen	17.338	23.478

Sonstige Verbindlichkeiten (Passivpos. 5)

Die sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten im Wesentlichen Verbindlichkeiten gegenüber Konzernunternehmen in Höhe von 11.785 Tsd. € (Vj. 101.762 Tsd. €), Steuerverbindlichkeiten in Höhe von 7.771 Tsd. € (Vj. 10.821 Tsd. €), sowie noch abzuführende Gebühren und Provisionen im Zusammenhang mit den Liquiditätsunterstützungen des SoFFin und des Bundes in Höhe von 60.042 Tsd. € (Vj. 33.938 Tsd. €).

Pensionsrückstellungen (Passivpos. 7a)

Die Pensionsrückstellungen für frühere Mitglieder des Vorstandes und deren Hinterbliebene haben sich um 17.536 Tsd. € auf 65.527 Tsd. € (inklusive Deferred Compensation) erhöht. Im Wesentlichen ist die Erhöhung auf die Änderung der Bewertungsmethode der Rückstellungen zurückzuführen. Im Zuge der Verschmelzung sind Pensionsrückstellungen in Höhe von 11.768 Tsd. € zugegangen. Die im Vorjahr nach versicherungsmathematischen Grundsätzen gemäß § 6a EStG ermittelte Pensionsrückstellung der HRE Bank AG entsprach einem Barwert von 36.223 Mio. €.

Andere Rückstellungen (Passivpos. 7c)

Die Reduktion der anderen Rückstellungen von 969.471 Tsd. € auf 867.426 Tsd. € hat im Wesentlichen folgende Ursachen:

- Die Deutsche Pfandbriefbank AG hat als Rechtsnachfolger der Hypo Real Estate Bank International AG am 3. Juli 2008 der DEPFA Bank plc eine Garantie in Höhe von bis zu 0,9 Mrd. US Dollar für den Ausfall von AAA gerateten CMBS gegeben. Diese Garantie wurde von der DEPFA Bank plc an ihr Tochterunternehmen Hypo Public Finance Bank übertragen. Die Garantie ist in Haftungsverhältnissen begründet, die infolge des Verkaufes der Hypo Public Finance Bank puc an die DEPFA Bank plc entstanden. Marktwertanpassungen aufgrund von Kontrahentenrisiken reduzieren die Kreditrisikovorsorge von 369 Mio. € um 189 Mio. € auf 180 Mio. € im Geschäftsjahr.
- Drohverlustrückstellungen für synthetische Collateralised Debt Obligations (CDO's) reduzierten sich um 82.461 Tsd. € auf 259.640 Tsd. €.
- Restrukturierungsrückstellungen reduzierten sich um 43.560 Tsd. € auf 92.637 Tsd. €.

Nachrangige Verbindlichkeiten (Passivpos. 8)

Es handelt sich um 88 Schuldscheindarlehen und 15 Namensschuldverschreibungen sowie 19 Inhaberschuldverschreibungen. Für die fest verzinslichen Schuldverschreibungen liegt die Verzinsung zwischen 4 % p.a. und 8,06 % p.a., die übrigen sind variabel verzinslich. Die Fälligkeitstermine liegen in den Jahren 2010 bis 2026. Bei 16 Schuldverschreibungen liegen Kündigungsrechte vor, die in den Jahren 2012 bis 2025 ausgeübt werden können.

Bei den nachrangigen Verbindlichkeiten sind Zinsaufwendungen in Höhe von 151.674 Tsd. € (Vj. 208.952 Tsd. €) angefallen. In der Bilanz sind unter dieser Position anteilige Zinsen in Höhe von 100.512 Tsd. € (Vj. 135.733 €) enthalten.

Im Berichtsjahr ist eine nachrangige Inhaberschuldverschreibungen zinsfrei gestellt mit nominal 350.076 Tsd. € und einem Zinssatz von 5,879 % mit einer Fälligkeit am 14. Juni 2017. Die Schuldverschreibung beinhaltet eine Bedingung, dass im Falle eines Bilanzverlustes keine Zinsen zu zahlen sind.

Im Zuge der Verschmelzung sind zwei Inhabergenussscheine und neun Namensgenussscheine zugegangen. Für diese wurden den Inhabern gem. § 23 UmwG gleichwertige Rechte gewährt. Der Rückzahlungsanspruch dieser Genussscheininhaber beträgt 607.727 Tsd. €. Die Rückzahlungsansprüche sind nachrangig nach Befriedigung aller nicht nachrangigen Gläubiger.

Darüberhinaus sind zwei nachrangige Schuldscheindarlehen zugegangen mit einem Gesamtbetrag von 300.000 Tsd. € zzgl. anteiliger Zinsen von 10.267 Tsd. €.

Die Bedingungen der Mittelaufnahmen sind so ausgestaltet, dass sie den Anforderungen des § 10 Abs. 5a KWG entsprechen.

Genussrechtskapital (Passivpos. 9)

Der Bestand setzt sich aus Inhabergenussrechten in Höhe von nominal 221.372 Tsd. € (Vj. 259.719 Tsd. €) und Namensgenussrechten in Höhe von nominal 41.726 Tsd. € (Vj. 92.855 Tsd. €) zusammen. Es sind folgende Emissionen enthalten (jeweils in Tsd. €):

Emissionsjahr	Art	Nominal	Verlustbetei-	Rückzahlungs-	Zinssatz	Rückzahlung
			ligung per	anspruch per		
			31.12.2009	31.12.2009		
1989	Namensgenussschein	10.226	8.626	1.600	8,00%	01.06.2015
1998	Inhabergenusschein	38.372	38.372	0	variabel	30.06.2010
1999	Inhabergenusschein	70.000	57.723	12.277	7,00%	01.06.2010
1999	Namensgenussschein	5.000	4.123	877	6,00%	01.06.2010
1999	Namensgenussschein	500	412	88	6,00%	01.06.2010
2001	Namensgenussschein	21.000	21.000	0	7,10%	01.06.2012
2001	Namensgenussschein	5.000	5.000	0	7,13%	01.06.2012
2001	Inhabergenusschein	13.000	13.000	0	6,75%	30.06.2011
2001	Inhabergenusschein	50.000	41.223	8.777	7,00%	30.06.2012
2002	Inhabergenusschein	50.000	41.223	8.777	7,00%	02.07.2013
		263.098	230.702	32.396		

Die Genussscheinbedingungen begrenzen die Ausschüttung in der Form, dass durch sie kein Jahresfehlbetrag/Bilanzverlust entstehen darf. Im Geschäftsjahr 2009 sind in Höhe von 325 Tsd. € Zinsaufwendungen (Vj. 0 Tsd. €) entstanden.

Für die Ermittlung der Verlustteilnahme der Genussrechtsinhaber bestehen unterschiedliche Berechnungsarten in den Genussscheinbedingungen:

- a) Der Genussrechtsinhaber nimmt im Verhältnis seines Rückzahlungsanspruchs zur Summe aus Gezeichnetem Kapital, Rücklagen der Bank und Verlust-/Gewinnvortrag am Jahresfehlbetrag bzw. Bilanzverlust teil und
- b) Der Genussrechtsinhaber nimmt im Verhältnis des jeweiligen Rückzahlungsanspruchs zum sonstigen Eigenkapital nach § 10 KWG teil.

Die Bedingungen für sämtliche Genussrechte entsprechen den Anforderungen des § 10 Abs. 5 KWG. Vorzeitige Rückzahlungsverpflichtungen sind in allen Fällen ausgeschlossen.

Die Rückzahlungsansprüche der Genussrechtsinhaber verminderte sich zum Bilanzstichtag auf 32.396 Tsd. €. Es ist damit zu rechnen, dass auf Grund des bestehenden Verlustvortrages bzw. weiterer Jahresfehlbeträge in den Folgejahren sich die Rückzahlungsansprüche weiter reduzieren werden.

Entwicklung des Eigenkapitals (Passivpos. 10)

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinnrücklagen		Bilanzverlust	Gesamt	
			gesetzliche Rücklage	andere Gewinn- rücklagen			Summe
in Tsd. €							
Eigenkapital zum 01.01.2009	380.376	2.987.729	12.655	248.334	260.989	-2.577.640	1.051.454
Zugang aus Verschmelzung zum 01.01.2009		751.394					751.394
Einlage stiller Gesellschafter	1.000.000						1.000.000
Andere Zuzahlungen §272 (2) Nr. 4 HGB		1.300.000					1.300.000
Jahresfehlbetrag						-1.660.120	-1.660.120
"Verlustbeteiligung" stille Einlagen	-397.076					397.076	0
Entnahme Genussrechtskapital						48.369	48.369
Eigenkapital zum 31.12.2009	983.300	5.039.123	12.655	248.334	260.989	-3.792.315	2.491.097

Gezeichnetes Kapital (Passivpos. 10a)

Das Grundkapital beträgt 380.376.059,67 € und ist eingeteilt in 134.475.308 auf den Inhaber lautende Stammaktien in Form von Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von verkürzt 2,83 € je Stückaktie.

Am Aktienkapital der Bank hält die HRE Holding AG, München 100,00 %. Der Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) ist wiederum alleiniger Aktionär der HRE Holding AG, München.

Der Finanzmarktstabilisierungsfonds ist mit Vertrag vom 16. November 2009 als typisch stiller Gesellschafter mit einer stillen Einlage von 1,0 Mrd. € an der Deutschen Pfandbriefbank AG beteiligt. Die stille Einlage wurde bar erbracht. Dem stillen Gesellschafter steht als Gewinnbeteiligung ein Zins von 10 % p.a. bezogen auf den Einlagennennbetrag zu.

An einem Bilanzverlust nimmt der stille Gesellschafter im Verhältnis der stillen Einlage zum Gesamtbuchwert aller am Bilanzverlust teilnehmenden Haftkapitalanteile der Bank teil. Die Gesamtverlustbeteiligung des stillen Gesellschafters am Bilanzverlust ist auf seine stille Einlage begrenzt. Der Bilanzverlust, der auf das Jahr 2008 entfällt, wird zur Berechnung der Verlustteilnahme nicht einbezogen. Die stille Einlage wurde zum Jahresende um 397,1 Mio. € auf 602,9 Mio. € herabgesetzt. Es besteht eine Wiederauffüllungsverpflichtung der stillen Einlage nach Herabsetzung seitens der Bank.

Der stille Gesellschafter ist zur Kündigung des Beteiligungsvertrages nicht berechtigt. Falls der Ausschluss der Kündigungsfrist nicht wirksam sein sollte, kann eine Kündigung nicht vor dem 31.12.2039 wirksam werden. Eine ganze oder teilweise Kündigung seitens der Bank ist keinesfalls vor Ablauf von fünf Jahren möglich. Die stille Beteiligung erfüllt das Kriterium der Nachrangigkeit gemäß §10 Abs. 5 und 5a KWG.

Das gezeichnete Kapital beträgt zum Bilanzstichtag 983.299.798,67 €.

Kapitalrücklage (Passivpos. 10b)

Die Kapitalrücklage der Gesellschaft wurde im Rahmen der Verschmelzung durch Umwandlung von gezeichnetem Kapital und Gewinnrücklagen der verschmolzenen Gesellschaft in Kapitalrücklagen um 751.394 Tsd. € erhöht.

Der SoFFin leistete eine Einlage in Form einer Zuzahlung in die Kapitalrücklage der Gesellschaft gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB a.F. in Höhe von 1,3 Mrd. €. Die Kapitalrücklage wurde in bar erbracht.

Der Bestand der Kapitalrücklage gemäß § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB a.F. belief sich zum Bilanzstichtag auf 3.242.811 Tsd. € (Vj. 1.942.811 Tsd. €).

Fremdwährungspositionen

Der Gesamtbetrag an Vermögensgegenständen in Fremdwährung beläuft sich auf 46.081.789 Tsd. € (Vj. 52.008.988 Tsd. €). Verbindlichkeiten in fremder Währung bestanden zum Jahresende in Höhe von 28.250.849 Tsd. € (Vj. 35.219.416 Tsd. €).

Die offenen Fremdwährungspositionen aus Grundgeschäften wird mit geeigneten Derivaten gesichert.

Zur Sicherheit übertragene Vermögensgegenstände

Folgende Vermögensgegenstände wurden für eigene Verbindlichkeiten zur Sicherheit übertragen:

Übertragene Vermögensgegenstände

in Tsd. €	Bilanzwert	Bilanzwert
	2009	2008
Verpfändung von Wertpapieren aus Offenmarktgeschäften mit der EZB	75.214.157	10.430.044
Wertpapiere in Pension in Verbindung mit Repogeschäften	6.515.694	3.844.223
Darlehen in Pension in Verbindung mit Repogeschäften	771.951	792.076
Verpfändung von Darlehen zur Sicherung aufgenommener Darlehen	209.169	354.330
Verpfändung eines Wertpapiers zur Sicherung aufgenommener Darlehen	12.508	25.831
Darlehen (Außerdeckungsteil) in Verbindung mit der Liquiditätsfazilität (Konsortium)	0	27.222.514
Wertpapiere in Verbindung mit der Liquiditätsfazilität (Konsortium)	0	1.780.982
Verpfändung von Wertpapieren in Verbindung mit der Sonderliquiditätshilfe (Bundesbank)	0	24.488.120

Am 23.12.2009 wurden die Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit der Blue-Fazilität zurückbezahlt bzw. durch Refinanzierungen ersetzt, die durch den SoFFin garantiert wurden.

Das Blue-Sicherheitenportfolio wird bis 31. März 2010 weitgehend freigegeben bzw. an die Bank zurückübertragen.

Forderungen an und Verbindlichkeiten gegenüber verbundene(n) Unternehmen und Unternehmen, zu denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

Bilanzposition	an/gegenüber verbundene(n) Unternehmen		an/gegenüber Unternehmen, zu denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	
	2009	2008	2009	2008
in Tsd. €				
Forderungen an Kreditinstitute (Aktivpos. 2)	63.101.863	61.040.049	-	-
Forderungen an Kunden (Aktivpos. 3)	6.258.660	10.293.896	49.782	48.028
Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (Aktivpos. 4)	294.003	546.582	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten (Passivpos. 1)	1.137.866	3.797.633	-	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kunden (Passivpos. 2)	390.743	974.940	-	12
Verbriefte Verbindlichkeiten (Passivpos. 3)	35.820	75.291	-	-
Nachrangige Verbindlichkeiten (Passivpos. 8)	660.343	671.677	-	-

Sonstige Angaben

Eventualverbindlichkeiten (Passivpos. 1b unter dem Strich)

1) Die Deutsche Pfandbriefbank AG als Rechtsnachfolger der Hypo Real Estate Bank International AG hat am 3. Juli 2008 der DEPFA Bank plc eine Garantie in Höhe von bis zu 0,9 Mrd. US Dollar für den Ausfall von AAA gerateten CMBS gegeben. Diese Garantie wurde von der DEPFA Bank plc an ihr Tochterunternehmen Hypo Public Finance Bank übertragen. Die Garantie ist in Haftungsverhältnissen begründet, die infolge des Verkaufes der Hypo Public Finance Bank plc an die DEPFA Bank plc entstanden. Für diese Garantie wurde eine Rückstellung in Höhe von 180 Mio. € gebildet.

2) Die Deutsche Pfandbriefbank AG, München als Rechtsnachfolger der Hypo Real Estate Bank International AG hat mit Erklärung vom 2. Januar 2006 die unwiderrufliche und bedingungslose Garantie für die Erfüllung sämtlicher Verbindlichkeiten der Hypo Public Finance Bank plc, Dublin übernommen. Durch den Verkauf sämtlicher Anteile an der Hypo Public Finance Bank plc, Dublin wurde gemäß Garantievertrag die Haftung auf alle Verbindlichkeiten beschränkt, die bis zum Zeitpunkt des Verkaufes bestanden.

Andere Verpflichtungen (Passivpos. 2c unter dem Strich)

Die ausgewiesenen unwiderruflichen Kreditzusagen betreffen mit 2.454.049 Tsd. € (Vj. 5.111.640 Tsd. €) Hypothekendarlehen sowie mit 133.650 Tsd. € (Vj. 182.862 Tsd.€) an den öffentlichen Sektor gewährte Darlehen.

Außerbilanzielle Geschäfte und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag liegen folgende außerbilanziellen Geschäfte und sonstigen finanziellen Verpflichtungen vor:

1.) Garantie:

Verpflichtung zur Unterstützung der Deutschen Pfandbriefbank AG gegenüber Tochtergesellschaften

Die Deutsche Pfandbriefbank AG, München als Rechtsnachfolger der Hypo Real Estate Bank International AG hat sich gegenüber der Hypo Real Estate Bank International LLC I, und der Hypo Real Estate Capital Hongkong Corporation Limited i.L., Hongkong dazu verpflichtet, diese Gesellschaften so zu unterstützen, dass die Gesellschaften bei Fälligkeit in der Lage sind, ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen.

2.) Andere sonstige finanzielle Verpflichtungen

Andere zum Bilanzstichtag bestehende sonstigen finanziellen Verpflichtungen liegen im geschäftsüblichen Rahmen.

Finanzderivate

Nachstehend sind die am Bilanzstichtag noch nicht abgewickelten derivativen Geschäfte entsprechend den Empfehlungen des Ausschusses für Bilanzierung des Bundesverbandes deutscher Banken i.V.m. § 285 S. 1 Nr. 18 HGB a.F. dargestellt.

Die Finanzderivate werden fast ausschließlich zur Sicherung gegen Zins- und Währungsrisiken (nur OTC-Produkte) im Rahmen der Aktiv-/Passivsteuerung abgeschlossen. Dem negativen Saldo aus den Marktwerten der Finanzderivate stehen insoweit positive Marktwerte aus den korrespondierenden Bilanzgeschäften gegenüber. Kontrahenten sind OECD-Regierungen, -Banken, sowie -Finanzinstitute. In geringem Umfang werden Derivate mit Kunden abgeschlossen.

Zur Reduzierung sowohl des ökonomischen als auch des regulatorischen Kreditrisikos (Adressenausfallrisikos) werden zweiseitige Aufrechnungsvereinbarungen abgeschlossen. Dadurch können die positiven und negativen Marktwerte der unter einer Aufrechnungsvereinbarung einbezogenen

derivativen Kontrakte miteinander verrechnet (Netting) sowie die regulatorischen zukünftigen Risikozuschläge dieser Produkte verringert werden. Im Rahmen des Netting-Prozesses reduziert sich das Kreditrisiko auf eine einzige Nettoforderung gegenüber dem Vertragspartner.

Sowohl für die regulatorischen Meldungen als auch für die interne Messung und Überwachung der Kreditengagements werden derartige risikoreduzierende Techniken nur dann eingesetzt, wenn sie bei Insolvenz des Geschäftspartners in der jeweiligen Rechtsordnung auch durchsetzbar sind. Zur Prüfung der Durchsetzbarkeit werden dafür erstellte Rechtsgutachten genutzt.

Darüber hinaus geht die Bank mit ihren Geschäftspartnern auch Sicherheitenvereinbarungen ein, um die sich nach einem Netting ergebende Nettoforderung/-verbindlichkeit abzusichern (Erhalt oder Stellung von Sicherheiten). Dieses Sicherheitenmanagement führt zur Kreditrisikominderung durch zeitnahe (meist tägliche) Bewertung und Anpassung des unbesicherten Kreditrisikos je Kontrahent.

Das Nominalvolumen der nicht bilanzwirksamen Geschäfte beträgt Ende 2009 362.794 Mio. €. Das Adressenausfallrisiko beläuft sich zu diesem Zeitpunkt nach der Marktbewertungsmethode (ungenettet) auf 12.823 Mio. € (entspricht 3,53% des Nominalvolumens). Der Marktwert der Derivate wurde auf der Basis allgemein anerkannter finanzmathematischer Modelle berechnet. Im Wesentlichen sind dies das Discounted Cash Flow-, das Black Scholes- und das Hull-White-Modell.

Finanzderivate

in Mio. €	Nominalbetrag					Marktwert			
	Restlaufzeit			Summe	Summe	positiv		negativ	
	<= 1 Jahr	1 - 5 Jahre	> 5 Jahre	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Zinsbezogene Geschäfte	57.860	143.189	132.625	333.674	467.205	12.251	12.226	14.032	15.123
OTC-Produkte									
FRAs	1.000	-	-	1.000	-	-	-	-	-
Zins-Swaps (gleiche Währung)	53.364	136.412	131.837	321.612	446.700	12.185	12.039	13.901	13.891
Zinsoptionen - Käufe	1.610	3.426	146	5.182	7.359	53	187	13	-
Zinsoptionen - Verkäufe	1.886	3.351	632	5.869	13.136	13	-	116	1.229
Sonstige Zinskontrakte	-	-	10	10	10	-	-	2	2
Währungsbezogene Geschäfte	19.270	7.453	2.397	29.120	27.179	572	1649	521	695
OTC-Produkte									
Devisentermin-Geschäfte	16.759	136	-	16.895	17.997	45	736	327	45
Cross-Currency-Swaps	2.511	7.317	2.397	12.226	9.182	527	912	194	650
Summe	77.130	150.641	135.022	362.794	494.383	12.823	13.875	14.553	15.818

Kreditderivate

Zum Jahresende 2009 tritt die Bank nicht Sicherungsnehmer in Form von Kreditderivaten auf. Im Vorjahr war Sie Sicherungsnehmer mit Credit Default Swaps in Höhe von 2.513 Mio. €.

Die Bank ist als Sicherungsgeber mit Credit Default Swaps mit einer Vertragslaufzeit von mehr als 5 Jahren in Höhe von 225 Mio. € (Vj. 2.628 Mio. €) im Kreditderivatemarkt engagiert. Diese Position teilt sich in folgende Teilpositionen auf:

- EU CDO's mit einem Volumen von 114 Mio. € (Vj. 2.513 Mio. €)
- US CDO's mit einem Volumen von 111 Mio. € (Vj. 115 Mio. €)

Organe:

Aufsichtsrat

Name, Wohnsitz	
Dr. Bernd Thiemann, Kronberg	Selbständiger Unternehmensberater (seit 14.08.2009 Vorsitzender des Aufsichtsrats)
Dagmar Kollmann, Bad Homburg	Vorsitzender des Gesellschafterausschusses der Kollmann GmbH (seit 14.08.2009 stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats)
Ursula Bestler, München	Bankangestellte
Dr. Günther Bräunig, Frankfurt	Mitglied des Vorstands der KfW (seit 14.08.2009)
Dr. Michael Endres, Königstein	Vorsitzender des Vorstands der Gemeinnützigen Hertie Stiftung, Frankfurt am Main (Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 13.08.2009)
Bernd Knobloch, Frankfurt	Mitglied des Vorstands der Gemeinnützigen Hertie Stiftung, Frankfurt am Main (bis 13.08.2009)
Georg Kordick, Poing	Bankangestellter
Dr. h.c. Edgar Meister, Kronberg	Mitglied des Aufsichtsrats der Commerzbank AG, Frankfurt am Main (bis 18.05.2009)
Hans-Jörg Vetter, Königstein	Vorsitzender des Vorstands der Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart (bis 13.08.2009)
Dr. Hedda von Wedel, Andernach	Präsidentin des Bundesrechnungshofs a.D. (seit 14.08.2009)
Manfred Zaß, Königstein	Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutschen Euroshop AG, Hamburg (seit 19.05.2009 bis 13.08.2009)

Vorstand

Name, Wohnsitz	
Dr. Axel Wieandt, Königstein	(Vorsitzender des Vorstands)
Charles Balch, Cranbrook / Grossbritannien	(bis 15.01.2009)
Manuela Better, München	(seit 1.02.2009)
Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer, Bad Homburg	
Dr. Robert Grassinger, Neufarn	(Mitglied des Vorstands bis 31.03.2009)
Reinhold Güntner, Kirchheim	(bis 31.01.2009)
Frank Hellwig, Starnberg	(bis 15.01.2009)
Frank Krings, Hofheim	
Dr. Bernhard Scholz, Regensburg	(seit 1.01.2010)
Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen, Grünwald	(seit 1.10.2009)

Mitarbeiter

Jahresdurchschnitt	männlich	weiblich	Gesamt
Vollzeitbeschäftigte	452	269	721
Teilzeitbeschäftigte	12	72	84
	464	341	805
Auszubildende	5	1	6
	469	342	811

Kredite an Organmitglieder

Zum Bilanzstichtag bestanden keine Forderungen gegenüber am Bilanzstichtag amtierenden Organmitgliedern aus Krediten oder Vorschüssen.

Eigene Aktien oder Anteile

Im Berichtsjahr hat die Bank keine Stückaktien von der HRE Holding AG erworben. Zum Bilanzstichtag sind keine eigenen Aktien im Bestand.

Konzernabschluss

Die HRE Holding AG, München, erstellt einen Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), in den die Deutsche Pfandbriefbank AG einbezogen ist. Der Konzernabschluss wird im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht. Daneben besteht die Möglichkeit, den Konzernabschluss im Internet einzusehen.

Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex

Der Vorstand der Gesellschaft hat für diese als ein mittelbar vollständig im Eigentum der Bundesrepublik Deutschland stehendes Unternehmen die Anwendung des Public Corporate Governance Kodex mit der Maßgabe "Comply or Explain" und unter dem Vorbehalt einer gleichlautenden Beschlussfassung des Aufsichtsrats beschlossen. Vorstand und Aufsichtsrat werden eine Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex nach entsprechender Beschlussfassung durch den Aufsichtsrat auf der Internetseite der Gesellschaft (www.hyporealestate.com) veröffentlichen.

München, den 12. März 2010

Deutsche Pfandbriefbank AG, München Der Vorstand

Dr. Axel Wieandt

Manuela Better

Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer

Frank Krings

Dr. Bernhard Scholz

Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen

Bestätigungsvermerk

Wir haben den Jahresabschluss --bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang-- unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Deutsche Pfandbriefbank AG, München (bis 28. Juni 2009: Hypo Real Estate Bank AG, München), für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen der Gesellschaft im Lagebericht im Abschnitt „Bestandsgefährdende Risiken“ sowie im Anhang unter Ziffer 2 hin. Dort ist dargelegt, dass der Fortbestand der Deutschen Pfandbriefbank AG davon abhängt, dass der Deutschen Pfandbriefbank AG in hinreichendem Umfang Eigenkapital zur Vermeidung einer nachhaltigen Überschuldungssituation zur Verfügung gestellt wird. Um eine Insolvenz auf Grund Zahlungsunfähigkeit der Deutschen Pfandbriefbank AG abzuwenden, ist externe Unterstützung durch Liquiditätshilfen notwendig. Diese Liquiditätshilfen müssen solange zur Verfügung stehen, bis sich die Deutsche Pfandbriefbank AG wieder eigenständig am Geld- und Kapitalmarkt in ausreichendem Umfang Liquidität beschaffen kann, und bis die beschlossenen Restrukturierungsmaßnahmen als auch die Rekapitalisierung planmäßig umgesetzt sind.

Um den Fortbestand der Deutschen Pfandbriefbank AG sicherzustellen, ist deshalb insbesondere erforderlich, dass

- der Finanzmarktstabilisierungsfonds in hinreichendem Umfang Eigenkapitalunterstützung leistet,
- der Finanzmarktstabilisierungsfonds und die Deutsche Bundesbank ihre Liquiditätsunterstützung aufrecht erhalten und gegebenenfalls auch weitere Liquiditätshilfe zur Verfügung stellen,
- die Refinanzierung zu tragfähigen Konditionen verstärkt über den Geld- und Kapitalmarkt erfolgt,
- die Restrukturierungsmaßnahmen planmäßig umgesetzt werden,
- die zuständigen Behörden keine aufsichtsrechtlichen Maßnahmen ergreifen werden sowie
- keine rechtlichen Vorbehalte (insbesondere EU-Verfahren) erfolgreich geltend gemacht werden.“

München, den 12. März 2010

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dielehner
Wirtschaftsprüfer

Wiechens
Wirtschaftsprüfer

Appendix III

Hypo Real Estate Group Financial Statements 2009

Financial Highlights

Financial Highlights		2009	2008
Operating performance according to IFRS			
Pre-tax profit/loss	in € million	-2,221	-5,375
Net income/loss	in € million	-2,236	-5,461
Key ratios			
Return on equity after taxes	in %	-46.8	-74.5
Cost-income ratio ¹⁾	in %	> 100.0	> 100.0
Balance sheet figures			
Total assets	in € billion	359.7	419.7
Equity (excluding revaluation reserve) ²⁾	in € billion	7.4	2.6
Equity (including revaluation reserve) ²⁾	in € billion	4.6	-1.5
Key regulatory capital ratios³⁾			
Core capital	in € billion	7.6	5.9
Own funds	in € billion	8.7	8.2
Risk-weighted assets ^{4) 5)}	in € billion	81.0	95.3
Core capital ratio ⁴⁾	in %	9.4	6.2
Own funds ratio ⁴⁾	in %	10.8	8.6
Personnel			
Employees		1,397	1,786

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.

²⁾ Contains in 2009 hybrid capital instruments of the subsidiary DEPFA Bank plc which had to be reclassified according to IAS 32 under equity instead of under subordinated capital

³⁾ Before prepared annual financial statements and before result distributions

⁴⁾ Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5

⁵⁾ According to Basle II advanced IRB approach for authorised portfolios, otherwise Basle II standardised approach

The Supervisory Board of HRE Holding consisted of the following persons between 1 January 2009 and 13 August 2009: Dr. Michael Endres (Chairman; 6 December 2008 to 13 August 2009, member of the Supervisory Board; 17 November 2008 to 13 August 2009), Dr. Renate Krümmer (Deputy Chairman and member of the Supervisory Board; 25 July 2008 to 31 March 2009), Dr. h.c. Bernhard Walter (Deputy Chairman; 6 December 2008 to 13 August 2009, member of the Supervisory Board; 17 November 2008 to 13 August 2009), Dr. Günther Bräunig (member of the Supervisory Board; since 9 July 2009), J. Christopher Flowers (member of the Supervisory Board; 12 August 2008 to 27 March 2009), Bernd Knobloch (member of the Supervisory Board; 17 November 2008 to 13 August 2009), Dr. h.c. Edgar Meister (member of the Supervisory Board; 17 November 2008 to 18 May 2009), Siegmur Mosdorf (member of the Supervisory Board; 17 November 2008 to 13 August 2009), Richard S. Mully (member of the Supervisory Board; 25 July 2008 to 27 March 2009), Hans-Jörg Vetter (member of the Supervisory Board; 17 November 2008 to 13 August 2009) and Manfred Zaß (member of the Supervisory Board; 17 November 2008 to 13 August 2009). The periods of office of Dr. Endres, Dr. h.c. Walter, Dr. Bräunig, Mr. Knobloch, Mr. Mosdorf, Mr. Vetter and Mr. Zaß on the Supervisory Board of HRE Holding expired at the end of the Annual General Meeting of HRE Holding on 13 August 2009.

The Annual General Meeting of HRE Holding on 13 August 2009 elected the following persons onto the Supervisory Board of HRE Holding with effect from the end of this Annual General Meeting: Dr. Bernd Thiemann, Dagmar Kollmann, Dr. Günther Bräunig, Dr. Alexander Groß, Dr. Albert Peters and Dr. Hedda von Wedel. In the Supervisory Board meeting on 13 August 2009, Dr. Bernd Thiemann was elected as the chairman of the Supervisory Board, and Dagmar Kollmann was elected as his Deputy.

Since 13 August 2009, the Supervisory Board of HRE Holding has consisted of the following persons: Dr. Bernd Thiemann (Chairman; since 13 August 2009), Dagmar Kollmann (Deputy Chairman; since 13 August 2009) Dr. Günther Bräunig (member of the Supervisory Board; since 9 July 2009), Dr. Alexander Groß (member of the Supervisory Board; since 13 August 2009), Dr. Markus Kerber (member of the Supervisory Board; since 5 December 2009),

Dr. Albert Peters (member of the Supervisory Board; 13 August 2009 to 4 December 2009) and Dr. Hedda von Wedel (member of the Supervisory Board; since 13 August 2009).

In its meeting of 26 January 2009, the Supervisory Board elected Manuela Better as a member of the Management Board with effect from 1 February 2009. In its meeting of 15 May 2009, the Supervisory Board appointed Alexander Freiherr von UsLAR-Gleichen as a member of the Management Board with effect from 1 October 2009. Pursuant to the resolution of the Supervisory Board of 10 November 2009, Dr. Bernhard Scholz was appointed as a member of the Management Board with effect from 1 January 2010.

In the period between 1 January 2009 and 31 December 2009, the Supervisory Board of HRE Holding had an Executive Committee, a Nomination Committee, an Audit Committee and a Risk Management and Liquidity Strategy Committee.

During this period, the committees consisted of the following persons:

Executive Committee Dr. Bernd Thiemann (Chairman and committee member; since 13 August 2009), Dr. Günter Bräunig (committee member; since 13 August 2009), Dr. Michael Endres (Chairman and committee member; 6 December 2008 to 13 August 2009), J. Christopher Flowers (committee member; 22 September 2008 to 27 March 2009), Dagmar Kollmann (committee member; since 13 August 2009), Hans-Jörg Vetter (committee member; 6 December 2008 to 13 August 2009), Dr. h.c. Bernhard Walter (committee member; 28 March 2009 to 13 August 2009)

Nomination Committee Dr. Bernd Thiemann (Chairman and committee member; since 13 August 2009), Dr. Günther Bräunig (committee member; since 13 August 2009), Dr. Michael Endres (Chairman and committee member; 6 December 2008 to 13 August 2009), J. Christopher Flowers (committee member; 22 September 2008 to 27 March 2009), Dagmar Kollmann (committee member; since 13 August 2009), Hans-Jörg Vetter (committee member; 6 December 2008 to 13 August 2009) and Dr. h.c. Bernhard Walter (committee member; 28 March 2009 to 13 August 2009)

Audit Committee Dagmar Kollmann (Chairman and committee member; since 13 August 2009), Dr. Günter Bräunig (committee member; since 13 August 2009), Dr. Michael Endres (committee member; 28 March 2009 to 13 August 2009), Dr. h.c. Edgar Meister (committee member; 6 December 2008 to 18 May 2009), Siegmur Mosdorf (committee member; 22 June 2009 to 13 August 2009), Dr. Bernd Thiemann (committee member; since 13 August 2009), Dr. Hedda von Wedel (committee member; since 13 August 2009) and Dr. h.c. Bernhard Walter (Chairman and committee member; 6 Dezember 2008 to 13 August 2009)

Risk Management and Liquidity Committee Dr. Günter Bräunig (Chairman and committee member; since 13 August 2009), Dr. Michael Endres (committee member; 28 March 2009 to 13 August 2009), Bernd Knobloch (Chairman and committee member; 6 December 2008 to 13 August 2009), Dagmar Kollmann (committee member; since 13 August 2009), Richard S. Mully (committee member; 6 December 2008 to 27 March 2009), Dr. Bernd Thiemann (committee member; since 13 August 2009) and Manfred Zaß (committee member; 6 December 2008 to 13 August 2009)

In the year 2009, the Supervisory Board of HRE Holding held fourteen meetings and three telephone conferences, and adopted six circular resolutions outside meetings. No member of the Supervisory Board missed more than half of the meetings.

The Executive Committee held seven meetings and adopted one circular resolution. The Nomination Committee did not hold any meetings. The Audit Committee held seven meetings. The Risk Management and Liquidity Strategy Committee held twelve meetings and generally discussed exposures in weekly telephone conferences.

The Rules of Procedure of the Supervisory Board of HRE Holding, the Rules of Procedure for the Audit Committee and the Rules of Procedure for the Risk Management and Liquidity Strategy Committee were changed in the Supervisory Board meeting of 26 January 2009. The Rules of Procedure for the Executive Committee and for the Nomination Committee were last changed on 6 December 2008, and have not been changed since that time.

Supervisory Board

As commenced at the end of 2008, the Supervisory Board continued with its objective of guiding the Company out of the crisis and restoring its future viability. The aim is to create an institute which focusses on Pfandbrief-eligible business in the field of Real Estate and Public Sector Finance for Germany and Europe. With the resolution of the Supervisory Board of 28 March 2009, the service agreement of Dr. Wieandt was adjusted to the requirements of the Finanzmarktstabilisierungsgesetz (Financial Market Stabilisation Act – FMStG) with effect from 1 April 2009. The Supervisory Board also focussed particularly on the investigations regarding the possible misconduct of former members of the Management Board.

The Supervisory Board and Management Board have extensively discussed the measures for the liquidity and capital support provided for HRE and the restructuring of the Company. The new business model was the subject of extensive discussions. The Management Board informed the Supervisory Board regularly and promptly with regard to the economic and financial position of the Group, the business policy and planning, the strategy, the capital and liquidity situation/planning and also with regard to other important events. The Chairman of the Management Board was in constant contact with the Chairman of the Supervisory Board with regard to major developments.

The following were the subject of regular discussions: the development in lending business and group-wide lending policy, risk development, risk management, the direction of overall business policy as well as the developments and trends of the markets in lending and refinancing business.

The Supervisory Board also considered the results of internal audits, annual and multi-year planning as well as the steering and control mechanisms in lending, securities and derivatives business. The report on compliance (including Data Protection and Money Laundering Act) and the implementation of “Basle II” were discussed. In addition, the Supervisory Board adopted various resolutions, including the following: on 6 March 2009, the Supervisory Board adopted the corporate governance statement

for the financial year 2008, and stated that its members are independent in accordance with point 5.4.2 of the German Corporate Governance Code. The Supervisory Board also stated that the members of the Audit Committee and in particular the chairman of the Audit Committee possess the special qualifications required by point 5.3.2 of the German Corporate Governance Code.

On 28 March 2009, the Supervisory Board approved the resolution of the Management Board with regard to agreeing to the statement of intent of the SoFFin of 28 March 2009. In this statement of intent, the SoFFin declared its intention to take stabilisation measures for the benefit of HRE in order to stabilise the financial market, particularly by way of ensuring adequate recapitalisation of HRE Holding and by way of issuing further guarantees. This was conditional on the SoFFin or the German Government acquiring complete control over HRE Holding. On 28 March 2009, the Supervisory Board also approved the resolution of the Management Board of 23 March 2009 with regard to increasing the share capital.

On 21 April 2009, the members of the Supervisory Board of HRE Holding adopted a resolution waiving their entitlement for the year 2008 to the compensation for the Supervisory Board set out in the articles of incorporation and the compensation set out in the articles of incorporation for activities in committees of the Supervisory Board; the members of the Supervisory Board waived their entitlement to all compensation for the year 2008, and waived their entitlement to fifty percent of compensation for the year 2009.

In its meeting of 24 April 2009, the Supervisory Board adopted resolutions regarding the consolidated financial statements and annual financial statements 2008 of HRE Holding. In this meeting, the Supervisory Board also approved the joint comment of the Management Board and the Supervisory Board in accordance with Section 27 WpÜG regarding the take-over offer of the Federal Government (acting through the SoFFin) in accordance with Section 29 WpÜG in conjunction with Article 2, Section 12 FMStErgG. The Supervisory Board also approved the agenda for the above-mentioned Annual General

Meeting, the invitation to attend the above-mentioned Annual General Meeting and the proposed resolutions of the Administrative Board of the above-mentioned Annual General Meeting on 2 June 2009.

In its meeting of 2 June 2009, the Supervisory Board approved the capital increase which had been adopted on the same day by the above-mentioned Annual General Meeting and the Management Board.

The resolution of the Supervisory Board regarding the agenda, the invitation to attend and the proposed resolutions of the Administrative Board for the Annual General Meeting on 13 August 2009 is dated 22 June 2009.

On 24 and 26 August 2009, the Supervisory Board extensively deliberated the documents and criteria underlying the squeeze-out process, and in particular the transfer report of the SoFFin, the appraisal of PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (PwC) and the audit report of Warth & Klein GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (Warth & Klein). On 26 August 2009, the Supervisory Board adopted the invitation to attend and the agenda of the above-mentioned Annual General Meeting of HRE Holding on 5 October 2009, which envisaged a resolution being adopted with regard to the transfer of the shares of the minority shareholders of HRE Holding to the SoFFin, Frankfurt am Main, in return for the granting of an adequate cash settlement.

On 30 November 2009, the Supervisory Board approved the recapitalisation measures agreed with SoFFin, the signing of the agreement with regard to the establishment of a dormant company as well as the countersigning of the declaration of intent of the Federal Government by the Management Board. This declaration of intent comprised the adequate recapitalisation of the companies of HRE and also the assurance of the liquidity of HRE.

On 14 December 2009, the Supervisory Board took its fundamental decision regarding the establishment of a deconsolidated environment, and approved the corresponding application of the Management Board. The precise attendance at meetings is shown in the following tables:

Name, place of business and function	Supervisory Board		Executive Committee		Audit Committee		Risk Management and Liquidity Strategy Committee	
	Function	Meeting attendance ³⁾	Function	Meeting attendance ³⁾	Function	Meeting attendance ³⁾	Function	Meeting attendance ³⁾
Dr. Bernd Thiemann Kronberg Self-employed management consultant	Chairman (from 13.8.2009)	7 of 7	Chairman (from 13.8.2009)	2 of 2	Member (from 13.8.2009)	2 of 2	Member (from 13.8.2009)	4 of 4
Dagmar P. Kollmann Bad Homburg Chairperson of the Partners Committee of Kollmann GmbH	Deputy Chairman (from 13.8.2009)	7 of 7	Member (from 13.8.2009)	2 of 2	Chairperson (from 13.8.2009)	2 of 2	Member (from 13.8.2009)	4 of 4
Dr. Günther Bräunig Frankfurt Member of the Management Board of KfW	Member (from 9.7.2009)	8 of 8	Member (from 13.8.2009)	2 of 2	Member (from 13.8.2009)	2 of 2	Chairman (from 13.8.2009)	4 of 4
Dr. Alexander Groß Teltow Head of the Economic Policy department in the Federal Ministry for Industry and Technology	Member (from 13.8.2009)	7 of 7						
Dr. Markus Kerber Berlin Head of the department responsible for Fundamental Issues of Financial Policy and Economics in the Federal Ministry of Finance	Member (from 5.12.2009)	1 of 1						
Dr. Hedda von Wedel Andernach President of the Bundesrechnungshof, retired	Member (from 13.8.2009)	7 of 7			Member (from 13.8.2009)	2 of 2		
Dr. Michael Endres Koenigstein Chairman of the Management Board of the charitable Hertie Foundation, Frankfurt/Main	Chairman (until 13.8.2009)	10 of 10	Chairman (until 13.8.2009)	5 of 5	Member (28.3.–13.8.2009)	2 of 3	Member (28.3.–13.8.2009)	4 of 4
Dr. h.c. Bernhard Walter Bad Homburg Member of the Supervisory Board and Chairman of the Audit Committee of Daimler AG, Stuttgart	Deputy Chairman (until 13.8.2009)	10 of 10	Member (28.3.–13.8.2009)	3 of 3	Chairman (until 13.8.2009)	5 of 5		
Dr. Renate Krümmner Hamburg Managing Director of J. C. Flowers & Co GmbH, Hamburg	Deputy Chairperson (until 31.3.2009)	2 of 3						
J. Christopher Flowers New York Chairman and Chief Executive Officer of J.C. Flowers & Co. LLC, New York/USA	Member (until 27.3.2009)	1 of 2	Member (until 27.3.2009)	0 of 2				

³⁾ As a result of the changes to the composition of the Supervisory Board, not all members have attended all meetings; the figures relate to the attendances of a committee member in relation to the number of meetings held during his period of office.

Name, place of business and function	Supervisory Board		Executive Committee		Audit Committee		Risk Management and Liquidity Strategy Committee	
	Function	Meeting attendance ¹⁾	Function	Meeting attendance ¹⁾	Function	Meeting attendance ¹⁾	Function	Meeting attendance ¹⁾
Bernd Knobloch Frankfurt Member of the Management Board of the charitable Hertie Foundation, Frankfurt/Main	Member (until 13.8.2009)	10 of 10					Chairman (until 13.8.2009)	8 of 8
Dr. h.c. Edgar Meister Kronberg Member of the Supervisory Board of Commerzbank AG, Frankfurt/Main	Member (until 18.5.2009)	5 of 6			Member (until 18.5.2009)	4 of 4		
Siegmar Mosdorf Potsdam Partner of CNC AG, Berlin	Member (until 13.8.2009)	9 of 10			Member (22.6.–13.8.2009)	1 of 1		
Richard S. Mully Dublin Managing Partner Grove International Partners (UK) LLP, London/Great Britain	Member (until 27.3.2009)	2 of 2					Member (until 27.3.2009)	3 of 4
Dr. Albert Peters Berlin Head of the Tax department in the Federal Ministry of Finance	Member (13.8.–4.12.2009)	6 of 6						
Hans-Jörg Vetter Koenigstein Member of the Management Board of Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart	Member (until 13.8.2009)	9 of 10	Member (until 13.8.2009)	5 of 5				
Manfred Zaß Koenigstein Chairman of the Supervisory Board of Deutsche Euroshop AG, Hamburg	Member (until 13.8.2009)	10 of 10					Member (until 13.8.2009)	4 of 4

¹⁾ As a result of the changes to the composition of the Supervisory Board, not all members have attended all meetings; the figures relate to the attendances of a committee member in relation to the number of meetings held during his period of office.

Executive Committee

Throughout the entire reporting period, the Executive Committee extensively considered the ongoing investigations with regard to former members of the Management Board. On 17 February 2009, the Executive Committee approved the mandates held on external Supervisory Boards by the members of the Management Board which existed on that date on condition that no further mandates were taken on. On several occasions, the Executive Committee assessed candidates for being appointed to the Management Board, and submitted appropriate proposals to the Supervisory Board. In several meetings, the Executive Committee deliberated the contracts of the existing members of the Management Board and of the new members to be appointed to the Management Board, and in particular discussed their compensation. With the resolution of the Executive Committee of 14 May 2009, the service agreements of Dr. Franzmeyer and Mr. Krings were adjusted and brought into line with the requirements of the FMStG with effect from 1 April 2009. On 14 May 2009, the Executive Committee considered the organisation structure of HRE and a draft of the “framework agreement for granting stabilisation measures” between the SoFFin and HRE.

Audit Committee

On 7 January 2009, the Audit Committee considered the fundamental aspects of the work of the Audit Committee, also in relation to the Risk Management and Liquidity Strategy Committee. The Audit Committee has primary responsibility for monitoring the effectiveness of risk management, and performs numerous other duties.

On several occasions, the Audit Committee discussed the extent of the scope of consolidation for the balance sheet and the scope of consolidation with regard to risk. In the course of several meetings, the Audit Committee discussed reports of internal audit and reports regarding compliance. It deliberated the effects of the Accounting Law Modernisation Act (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG).

On 26 March 2009, the Audit Committee discussed the provisional results for the period ending 31 December 2008, and also discussed the provisional audit results of the auditor of the financial statements KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG). It also discussed the report of Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft regarding the audit of the going concern assumption as well as the extrapolation of the business plan.

On 23 April 2009, the Audit Committee considered the consolidated financial statements and the annual financial statements of HRE Holding for the period ending 31 December 2008. KPMG reported on the results of the audit. The Audit Committee decided to recommend to the Supervisory Board that the consolidated financial statements be approved and that the annual financial statements be adopted. The Audit Committee also noted the information of the Management Board regarding the financial statements 2008 of Hypo Real Estate Bank AG, the present-day Deutsche Pfandbriefbank AG.

On 4 May 2009, in the presence of KPMG, the Audit Committee mainly discussed the interim report of HRE as of 31 March 2009.

In its meeting of 6 August 2009, following the report submitted by KPMG, the Audit Committee did not raise any objections to the result of the audit review of the consolidated interim statements of HRE Holding as of 30 June 2009. The committee recommended that these statements be approved. The fees of the auditor for 2008 and the fee proposal for 2009 were discussed and adopted.

The Audit Committee of the new Supervisory Board elected at the Annual General Meeting of 13 August 2009 met for the first time on 10 November 2009. In addition to discussing the current situation, the committee considered the consolidated interim statements of HRE Holding for the period ending 30 September 2009 and noted the report of KPMG regarding the audit review of these financial statements. The committee did not raise any objections. It also discussed the confirmation of the going concern assumption. The committee also considered the procedure for monitoring the effectiveness of the internal control system, the risk management system and internal audit. Statutory changes resulting from BilMoG (Accounting Modernisation Act) were also discussed.

In the meeting of 14 December 2009, the Audit Committee discussed various aspects, including accounting-related effects of a possible deconsolidated environment. It discussed accounting and valuation fields with regard to the annual financial statements and consolidated financial statements of HRE 2009. With KPMG, the audit was extended for 2009 et seq. to include the aspect of auditing the effectiveness of the internal control systems.

Risk Management and Liquidity Strategy Committee

The Risk Management and Liquidity Strategy Committee (RLA) pools the control responsibility of the Supervisory Board for risk and liquidity management of the Company and of the Group, monitors the risk reporting of the Management Board, and is involved in the credit approval process to the extent defined in the rules of procedure. In its meeting on 8 January 2009, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee focussed primarily on the organisation of risk management and the allocation of powers, and obtained an overview of the credit portfolio in the Commercial Real Estate and Public Sector fields and also obtained an overview of the capital markets portfolio. The Risk Management and Liquidity Strategy Committee also arranged to be informed of the market risk. In its meeting on 26 January 2009, the risk situation of DEPFA Bank plc and the market risks and strategy for liquidity risk management were discussed. The meeting on 5 March 2009 focussed on the further development of the allocation of powers as well as the risk report of the Management Board, the treatment of the main Group exposures, the further development of risk organisation as well as the current development of the liquidity of the Group. In the meeting on 26 March 2009, individual loans and the creation of risk provisioning in particular were discussed. On 24 April 2009, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee arranged for the current risk report to be explained by the Management Board. In addition, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee considered various special issues, such as the presentation of the strategy for the so-called value business and Public Sector Finance. The Risk Management and Liquidity Strategy Committee also arranged to be provided with a report concerning risk transparency in the field of Treasury and Public Sector Finance and also with regard to the liquidity situation. In the following meetings, the

Risk Management and Liquidity Strategy Committee arranged to be notified of the development in the main risk types during regular risk reporting, and also arranged to be notified regularly of the liquidity situation and the status of processing audit findings. In addition, in the meeting on 5 May 2009, the development of the non-performing loans as well as the discussion of various portfolios and structures were the main items considered in this meeting. The meeting on 22 June 2009 focussed on individual exposures and particularly the US portfolio and the so-called monoliner portfolio of the Group. On 12 August, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee discussed the concept for further developing risk reporting, and was informed of the development of risk provisioning. The meeting on 6 October 2009 considered a report regarding asset/liability management – in addition to the standard issues of the risk report and liquidity situation. In a further meeting on 10 November 2009, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee discussed key aspects of the risk report of the third quarter 2009 and of the development in the main risk types and also considered the organisation, business processes and development of the workout segment. In addition, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee arranged to be notified of various individual transactions and portfolios, the funding plan and the liquidity situation. On 14 December 2009, reporting and discussions in the Risk Management and Liquidity Strategy Committee focussed on the risk strategy – in addition to risk reporting and the liquidity situation of the Group. The development of real estate owned by the Company was also discussed together with the preliminary results of an Audit by the Bundesbank according to section 44 KWG. In the meeting of 15 December 2009, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee considered the impairment strategy of the Group.

In addition, the Risk Management and Liquidity Strategy Committee considered more than 200 exposures in more than 40 meetings and telephone conferences. If these have to be submitted in accordance with the rules of procedure of the RLA, they are regular re-submissions, approvals relating to change applications as well as new business.

The Supervisory Board would like to thank the Management Board and all employees of HRE for their activities in the year under review.

The situation on the capital markets increasingly stabilised in individual markets in the course of 2009 (with the exception of spreads for government bonds in some south european countries). In many rating groups and maturities, the credit spreads were considerably lower than the levels seen at the end of 2008.

On the real estate markets, the rate of the downward trend in prices for commercial real estate has slowed down, and there are indications of the situation stabilising in certain areas. However, prices are still down compared with previous year levels. There is however still further room for reversals due to the high, partly still increasing vacancy rates of the commercial real estate market.

In the course of 2009, the refinancing situation of HRE stabilised as a result of the liquidity and capital support measures which are extensively detailed in the chapter entitled “Major events” in the management report. The second half of 2009 was the first time since the beginning of the crisis that Deutsche Pfandbriefbank AG was able to place the initial private placings and benchmark transactions on the market.

However, the Group is again reliant on the liquidity facilities being extended in the year 2010. There are plans for market placings of Pfandbriefe and unsecured transactions; however these will only be able to reduce the liquidity support to a very limited extent.

Organisation and principles of risk and capital management

Organisation and committees

The Management Board of HRE Holding is responsible for the group-wide risk management system, and is responsible for taking decisions relating to all strategies and the main issues of risk management and organisation. The risk management system is a system which covers all business activities of the Group, and comprises the plausible and systematic identification, analysis, valuation, management, documentation and communication of all major risks and related monitoring on the basis of a defined risk strategy which is revised annually. The group-wide risk management system of HRE has been improved and further group-wide harmonised in 2009.

The following list sets out key components which are the responsibility of the Management Board:

- Defining, updating and communicating business and risk strategies as the basis of business activities and risk acceptance for all units in the Group
- Defining and improving organisation structures for the Group and in particular for risk management, which ensures that all major risks are managed and monitored
- Adopting credit competence guidelines as a decision-making framework along the credit processes
- Taking decisions regarding (portfolio) management measures outside the competences which have been transferred

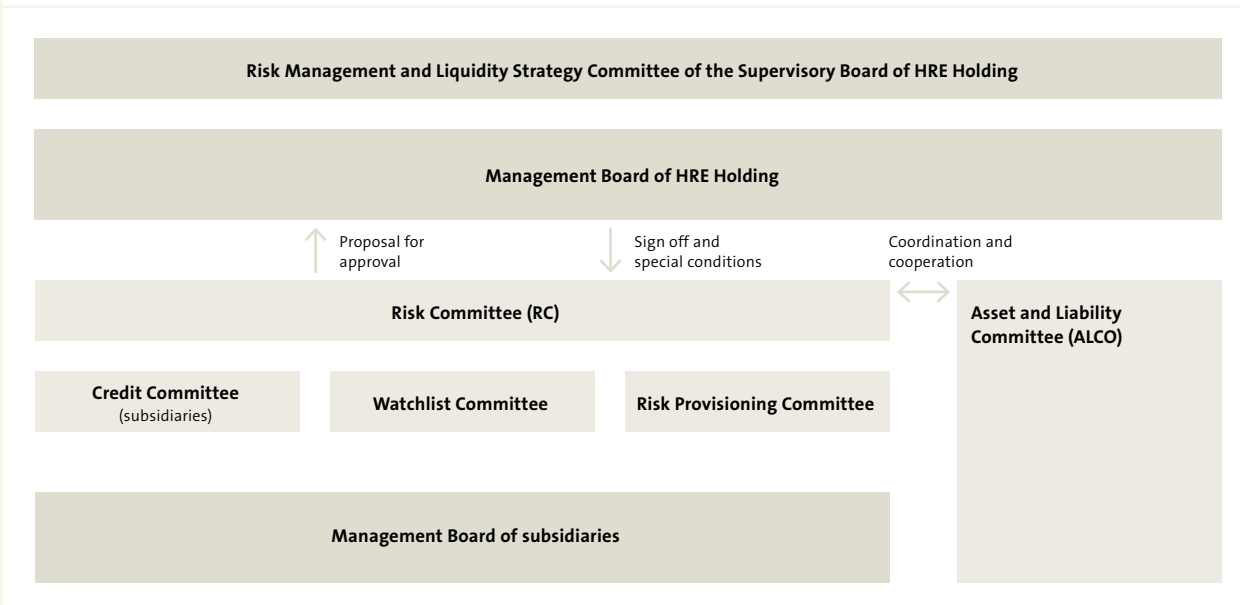
The Management Board informs the Supervisory Board of the HRE Holding changes in group-wide business and risk strategies, the risk profile of HRE and the specific business and risk strategies at the level of the operating subsidiary banks.

The Risk Management and Liquidity Strategy Committee (RLA) of the Supervisory Board is mainly responsible for controlling the overall risk situation and for monitoring, establishing and improving an efficient risk management system, and is also responsible for the liquidity management and assurance of the Group. The Management Board notifies this committee of all increases to individual allowances and the creation of new individual allowances in excess of € 5 million and, since the beginning of 2009, has also notified this committee on a weekly basis of major exposures with higher levels of risk.

Risk management of HRE is organised centrally and – as shown in the following diagram – comprises the Management Board and Supervisory Board as well as several committees which have been established by the Management Board of HRE Holding and the Management Board of the subsidiaries:

Organisation of risk management of HRE Holding

as of 31 December 2009



The **Risk Committee (RC)** of HRE consists of the Chief Risk Officer (CRO; chairman), the Chief Financial Officer (CFO), the Chief Operating Officer (COO), the Chief Credit Officers (CCOs) of the operating segments as well as the Heads of Risk Management & Control and Global Workout. In general, the committee meets on a monthly basis and adopts guidelines/policies (policies and guidelines have to be approved by the Management Board), methods for risk measurement, the related parameters as well as methods of monitoring all risk types. It submits decision-making proposals to the Management Board of HRE Holding and the Management Board of the relevant subsidiaries with regard to risk strategies and limits for all risk types.

The RC monitors the development of economic capital, the risk cover funds, the credit portfolio and the compliance with limits. It takes decisions with regard to suitable measures of credit risk management.

Adaptation and implementation of the decisions which are taken are the responsibility of the organisation structure of the CROs and CCOs of Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc respectively Treasury and Liquidity Management.

The **Asset and Liability Committee (ALCO)** of HRE is chaired by the member of the Management Board responsible for Treasury and Public Finance, and comprises the CRO, the CFO, the Head of Treasury as well as the heads of Asset Liability Management, Finance, Risk Management & Control. It meets on a monthly basis. Its tasks comprise liquidity management, management of the balance sheet structure as well as market risk management and management of the regulatory capital ratios. This committee is also responsible for preparing decision-making proposals for liquidity and refinancing strategies. After discussions in the Risk Committee, these proposals are as well as proposals for acquisitions and disinvestments submitted for decision in the Management Board.

At the level of the individual subsidiary banks, the **Credit Committee** comprises the CRO (chairman), the CCOs of the operating segments and the Senior Credit Executive. The front office representatives have the right to attend and vote within the framework of front office/back office responsibility. In general, the committee meets at least once every week, and is responsible for credit decisions in line with the schedule of powers for new business, prolongations and material changes in the credit relationship. It also votes on all credit decisions which come under the responsibility of the Management Board of the subsidiary institutions or which have to be approved by the Supervisory Board. The Credit Committee ensures that the credit decisions are consistent with the prevailing business and risk strategy.

The **Watchlist Committee** meets on a monthly basis; it is chaired by one of the CCOs of the operating segments, and comprises the Senior Credit Executive, the head of Global Workout, optionally the CRO, as well as the relevant heads of Credit Risk Management. All exposures identified by the early warning system are discussed and further individual measures are adopted by this body 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 to Global Workout, which is responsible for taking the necessary restructuring and workout steps. All necessary credit decisions are taken by the persons with appropriate responsibility in line with the allocation of credit powers or in the Credit Committee.

If impairment triggers have been activated, the result after an impairment test is presented to the **Risk Provisioning Committee**, and any necessary resolution is adopted. The committee meets on a regular basis, and comprises the CRO (chairman), the CFO, the heads of the regional workout segments as well as the CCOs of the operating segments. Within the overall schedule of powers, it is responsible for taking decisions with regard to the creation and reversal of risk provisioning as well as any necessary acquisitions through foreclosures. Any decisions which exceed the allocated powers are taken, upon the recommendation of the committee, by the Management Board of the relevant subsidiaries, which also generally have a right of veto in relation to decisions of the committee for their area of responsibility.

Chief Risk Officer (CRO) In addition to the above-mentioned committees, the following organisation units of the CRO form an integral part of the risk management system:

Organisation of Chief Risk Officer of HRE Holding

as of 31 December 2009



The organisation of the CRO function comprises the following monitoring and back office entity

- The unit Risk Management & Control which is also responsible for monitoring and managing group-wide market, counterparty, operational and liquidity risks and which are also responsible for group-wide uniform risk measuring methods, risk reports and credit processes;
- The unit **Credit Officer Real Estate and Credit Officer Public Sector, Financial Institutions & Value Portfolio** (which also comprises Infrastructure Finance, the structured products as well as Capital Markets/Asset Management business), each of which is responsible for portfolio management and analysing the selective new business;
- The **Global Workout**, which is responsible for the Group-wide restructuring and workout of all critical exposures in the Real Estate Financing segment. The various Credit Risk Management (CRM) segments are responsible for processing in the Public Sector, Infrastructure Asset Finance Group and Structured Products segments.
- The **Credit Quality Control** unit, which is currently being set up and which will be responsible mainly for quality control of the credit process and the risk analyses for HRE;
- The unit **Property Analysis & Valuation Germany/Property Analysis Europe**, which is responsible for analysing and uniformly valuing the secured properties.

In addition to the CRO function, the risk management system of HRE is also complemented by Group Compliance as well as Group Internal Audit, which constantly monitors MaRisk conformity of the Group by means of regular audits of processes and systems. Risk management is also supported by Group Legal.

Risk strategy and policies

On the assumption of adequate recapitalisation, the risk strategy is based on the risk-bearing capacity analysis and on the risk strategy. It comprises the definition of the risk propensity of HRE on the basis of the economic capital, with due consideration being given to risk cushions and an intended A-rating.

In the third quarter of 2009, the risk strategy was amended on the basis of the updated business strategy. The risk strategy was adopted in October 2009 in the HRE Holding Management Board and was presented to the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board to be noted at the beginning of November 2009. It is applicable throughout the Group, and the parts relevant for the subsidiaries Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc were adopted separately by the respective management boards.

The risk strategy reflects the strategic refocussing of the Group as a specialist real estate and state financier in Germany and Europe with Pfandbrief-oriented refinancing; it is integrated in the business planning process of HRE and is updated every year.

The adopted, conservative risk strategy of HRE sets out how quality of financing can be improved e.g. by way of assets which are almost exclusively eligible for Pfandbrief refinancing, conservative refinancing of new business (largely by way of Pfandbrief issues). The strategy concretise the long term goal of HRE to become the competence centre for financing combined with servicing of the public sector and professional real estate finance operations in Germany and Europe.

The strategy is reflected in the following core points:

- Focussing of new business on the primary market for Pfandbrief-eligible issues in Public Sector operations and Pfandbrief-eligible loans in Real Estate Finance operations
- Provision of financing structures of low complexity in the primary market, secondary market transactions do not form part of the Group's core operations
- Risk-oriented portfolio management of new and existing business supported by syndication and securitisation activities
- The non-strategic existing portfolio will be reduced without a major impact on results
- Conservative refinancing of operations primarily by way of Pfandbrief issues

The risk strategy is broken down into strategies for the intended new business and the strategic and non-strategic portfolio business for the new Public Sector and Real Estate Finance segments. Sub-strategies for the main risk types of the Group are set out in further detail in the relevant chapters.

Implementation of this strategy is the responsibility of the sub-Groups Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc. A crucial factor of success in this respect is the review, which was requested on 21 January 2010 and which is currently being carried out, of the process of transferring parts of the portfolio of DEPFA Bank plc, Dublin, together with non-performing loans or loans which are no longer consistent with overall strategy from the Real Estate Finance segment into a new Public Sector body to be established with partial legal capacity. This body, which is known as an institution in the institution, is a separate legal entity reporting to the Financial Market Stabilisation Authority (Finanzmarktstabilisierungsanstalt – FMSA); it is in the discretion of the FMSA to establish such an institution in the institution. For further details, please refer to chapter “Major events” of this Management Report.

Operational specification of the risk strategy at HRE is carried out via risk policies for the individual operating segments as well as for all major risk types (credit risk, market risk, liquidity risk and operational risk); these risk policies describe risk measurement, risk monitoring, risk management, the limit process as well as the escalation process if a limit is exceeded. The policies are regularly reviewed and updated where necessary.

Risk reporting

In the financial year 2009, the entire risk reporting system was thoroughly revised, and the quality was considerably improved – also within the context of the additional requirements in accordance with MaRisk 2010. The regular reports addressed to the Management Board of HRE and the Management Boards of the subsidiary institutions include the following:

- Daily liquidity risk report for the liquidity position and preview
- Weekly summary of the markets, the market risk development as well as relevant management information

- Monthly, short Group risk report concerning major parameters relevant for management purposes
- Quarterly Group risk and credit risk report

The CRO and the member of the Management Board responsible for Treasury and Public Sector also receive market risk reports on a daily basis.

These reports provide the Management Board with a comprehensive overview as well as detailed information concerning the risk situation for each risk type and company. In addition, special reports are prepared on an ad hoc basis or at the request of the Management Board or Supervisory Board; these special reports consider specific and acute risk aspects, for instance in relation to critical markets, products or counterparties.

In the individual committees described above, the members of the Management Board receive further detailed reports concerning the risk position with specific management information and recommendations.

The supervisory boards or the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE Holding as well as the Supervisory Board of the subsidiary institutions are informed about the portfolio structure, the risk situation and specific risk-relevant issues at regular intervals, at least quarterly and at short notice, if necessary.

They receive the following on a regular basis:

- Monthly: the short Group Risk Report for major parameters which are relevant for management purposes as well as
- Quarterly: the Group risk and credit Risk Report.

Since the beginning of 2009, the Risk and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board of HRE Holding has been notified of all major exposures as well as all major individual allowances.

Risk quantification, risk management

At the portfolio level, the value at risk (VaR) approach is used for quantifying risk also for determining the economic capital for the main risk types apart from the liquidity risk. The individual calculation methods are described extensively in the chapters for the individual risk types.

Further risk types which are considered to be major as part of the regular internal risk assessment, such as strategic risks, reputation risks, regulatory risks as well as pension risks, are not measured quantitatively; instead, they are managed and limited by way of regular detailed reports, clear specifications, e.g. the regulations concerning compliance and corporate governance.

At the portfolio level and at the level of individual transactions, risk in the Group is managed by:

1. Monitoring the risk-bearing capacity on the basis of the comparison of economic capital and the risk cover funds of HRE at the portfolio level, with due consideration also being given to newly developed stress tests
2. Monitoring the risk-weighted assets (RWA) at the portfolio level by way of new stress tests implemented in 2009, the purpose of these tests is to ensure that the total capital ratio does not fall below 8.5 %.
3. Operational risk management via
 - The use of Basle-II-compliant risk parameters in lending business. The Basle-II-compliant management approach shows the average expected loss at the borrower level, and is therefore a major component in risk early recognition and ongoing profitability monitoring. The parameters are reviewed and recalibrated annually. This approach was implemented in the first half of 2009 as part of the process whereby the IRBA approach was also introduced in the DEPPFA entities, and is scheduled to be assessed in the second quarter of 2010 by the Bundesbank;
 - An improved limit system for counterparty and issuer risks on the basis of a standard application with a uniform risk measuring method throughout the Group which has been tried-and-tested in the market, which was developed in 2009 and which is to be introduced throughout the Group in the first quarter of 2010.
 - Intense monitoring and management of individual counterparties, also with the support of an early warning system which was improved in 2009
 - Monitoring the risk of losses by way of appropriate impairment triggers in accordance with IAS 39

Risk management of HRE will be further improved in the course of 2010 by integrating the economic capital in the business planning process.

Economic capital and monitoring the risk-bearing capacity

HRE has established an internal risk-bearing capacity analysis which is based on the Internal Capital Adequacy Assessment Process, ICAAP), in order to ensure that the Group's risk position is consistent with the information in its report concerning its willingness to take on risk. The audit of internal capital adequacy is based on the concept of economic capital. The provision of economic capital at HRE is specifically designed to meet the demand and requirements of business at HRE and to comply with the pillar-2 criteria under Basle II for banks and the corresponding specific integration in the German MaRisk which prescribe adequate internal capitalisation.

Economic capital is defined as “the quantity of capital required by a bank in order to cover the largest potential total loss with a defined probability over a time horizon of one year”. The measure of loss probability used by HRE is the probability of loss associated with its intended long-term credit rating (A). The figure calculated on the basis of the estimate of the rating agency Standard & Poor's for the long-term probability of default of primary unsecured obligations with an A rating is currently 0.05 % (unchanged since the end of 2008). The confidence level used as the basis for calculating the economic capital is thus 99.95 %.

The economic capital is calculated by aggregating the economic capital for credit risk, market risk, operational risk and other risks, taking account of customary correlation assumptions. The calculation of economic capital is based in most cases on a Value-at-Risk approach. The VaR quantifies the maximum amount which will not exceed within a given time period and with a certain probability. VaR models are based on historical data and assume that the future developments will follow a similar pattern. The limitations of a VaR model can be summarised as follows:

- The defined time period reflects the holding period of a risk position. Thus it is assumed that the respective position can be closed down or hedged within this time frame.
- The defined probability, the confidence level e.g. 99.95 % leaves a statistical probability that the loss might exceed within the defined time period the calculated VaR.

- The consideration of historical data might not include all possible scenarios, especially extraordinary cases, which might happen in the future.
- VaR is dependent on both the risk position and the volatility of market price.

The VaR is nonetheless an important factor to calculate economic capital and for business management in the market risk section. The quality of the VaR-models is continuously monitored by back-testing the P&L results and improved, if necessary.

The individual VaR-calculation methods are described in greater detail in the corresponding chapters. As is normal for the sector, economic capital is not calculated for the liquidity risk; however, the risk is taken into consideration in stress scenarios.

In order to evaluate the capital backing of HRE, the amount of economic capital is compared with the financial resources available to the Bank within one year. The definition of the available risk cover funds for one year comprises customary components such as essentially the shareholders' equity in accordance with IFRS, components similar to shareholders' equity (subordinate capital and hybrid capital) as well as the planned result for the next twelve months. These components are suitable for alleviating the impact of potential losses and for maintaining a corresponding risk buffer. The totality of these capital components (risk cover funds) must always be greater than a potential loss which might occur (economic capital).

On the basis of the ICAAP, the main risk measured in terms of the economic capital (excluding explicit recognition of liquidity risk) is the credit risk, which accounts for more than 80 % of economic capital followed by market risk, operational and business risk.

In terms of economic capital, HRE has been undercapitalised since the third quarter of 2008 – particularly as a result of the widening of credit spreads. Various measures such as the planned reduction of risk, the reported planned transfer of major subportfolios to a deconsolidated environment as well as the take over and planned further recapitalisation by the government should restore the risk-bearing capacity.

The results of the economic capital and the stress tests are regularly presented to the Central Management Board and the Risk Committee, where they are discussed and any management measures are defined.

For the year 2010, there are plans for a significant adjustment of the ICAAP method to the changed business strategy of the Group. A corresponding project was commenced in the fourth quarter of 2009 with external support, and will probably be implemented by the first quarter of 2010. The strategic refocussing will be explicitly taken into consideration in the model with a much stronger focus on assets held to maturity, the new ownership structure, the changed funding profile as well as the plans to spin off the deconsolidated environment.

Parts of the planned adjustment have already been implemented calculation the credit risk VaR as of year end 2009.

Major projects in risk management

Limit System The year 2009 saw the development of a Group-wide limit system which takes account of all borrowers and products of all consolidated legal entities of the Group. The final implementation of the system in the risk management process of HRE will be completed in the first quarter of 2010. Further fine tuning and configurations are expected to follow.

Market Data System With the implementation of a Group-wide market data system, a quality-assured consistent market data supply system was groupwide introduced in 2009 throughout the Group in order to ensure uniform measurement of all risk positions.

Management Information System MIS In 2009, the Group-wide reporting platform “MIS/Risk Cockpit” was further expanded and standardised, thus providing prompt and transparent data supplies for reporting the key credit risk parameters. This uniform platform will noticeably improve the data quality and consistency of the individual reports. The year 2010 will see continuous fine tuning as well as a further configuration stage with additional information and a higher degree of automation for preparing the reports.

Standardisation of market risk As part of the first phase of Group-wide standardisation of market risk management, work in 2009 focussed on the uniform measurement of loans and liabilities. Further project phases are planned in the following releases within the context of the program New Evolution – TOPP 2011.

Basle II / DEPFA For the Depfa Group, the preparations for Basle II-IRBA approval were completed and the audit application was submitted to the regulatory authorities. The audit will be carried out starting in April 2010.

If the mentioned projects are affected by a major delay or they fail, this might result in inappropriate management signals.

Internal control and risk management system relating to the accounting process

Concept The internal control and risk management system relating to the accounting process comprises the principles, procedures and measures designed to assure the effectiveness and efficiency of accounting and also for ensuring compliance with the relevant legal regulations. The aim of the risk management system in relation to the accounting process is to identify and evaluate risks which might not be consistent with the aim of ensuring that the financial statements comply with the relevant regulations; it also aims to limit identified risks and analyse the impact of these risks on the financial statements and the way in which these risks are presented. The internal control system relating to the accounting system is an integral component of the risk management system; its aim is to implement controls and provide adequate assurance that financial statements comply with the appropriate regulations despite the risks which have been identified.

However, an internal control and risk management system relating to the accounting process cannot provide absolute certainty with regard to meeting the relevant objectives. As is the case with all decisions involving discretion, such decisions for setting up appropriate systems may also be affected by faults, errors, changes in variables or deliberate violations and criminal actions. These problems mean that it is not possible to identify or prevent misstatements in the financial statements with absolute certainty.

At HRE, the internal control and risk management system relating to the accounting process is reflected in the structure and procedure organisation. In terms of structure organisation, the internal control and risk management system relating to the accounting process mainly comprises the Management Board, the Supervisory Board in its capacity as the controlling body responsible for monitoring the Management Board, the Audit Committee which is set up by the Supervisory Board, the entities which report to the Chief Financial Officer (CFO), the Group Finance Committee and Internal Audit.

Structure organisation of the internal control and risk management system relation to the Group accounting processe

as of 31 December 2009



¹⁾ on 1 January 2010 added by Chief Real Estate Finance

In its capacity as the legal representative of HRE Holding, the Management Board is required to prepare consolidated financial statements and a Group management report in accordance with Section 290 HGB (German Commercial Code). In conjunction with the obligation to introduce a group-wide internal control and risk management system, the Central Management Board of HRE Holding is also responsible for the form, i.e. the concept, implementation, maintenance and monitoring of an adequate and effective internal control and risk management system relating to the accounting process. The central Management Board takes its decisions relating to all strategies in response to the proposal of the Chief Financial Officer (CFO).

The Supervisory Board is responsible for monitoring the Management Board. For this purpose, the Supervisory Board may specify that management measures require the approval of the Supervisory Board. In addition, the Supervisory Board also has audit obligations and reporting obligations. The Supervisory Board of HRE has set up an Audit Committee in order to support its activity. In accordance with Section 100 (5) AktG (German Stock Corporation Act), at least one member of the Supervisory Board and of the Audit Committee must be an expert in terms of accounting and auditing.

Internal Audit supports the Management Board in its control function by way of independent audits.

The CFO heads the three entities Finance, Tax as well as Planning and Controlling. In the area of responsibility of the CFO, the consolidated financial statements are prepared in accordance with IFRS and the accounting-relevant capital market information is provided. The companies of HRE prepare their financial statements in accordance with the relevant local legal requirements. For Group accounting purposes, the financial statements are harmonised and reflect uniform accounting and valuation methods in accordance with IFRS. Each incorporated company then reports the balance sheet, income statement and the corresponding disclosures in the notes to a central department in Group Accounting via the consolidation software. In Group Accounting, the data of the foreign currency companies are converted into Euros by means of the consolidation software. In addition, the data are also checked for plausibility, analysed and consolidated.

At the Group level, the Management Board has set up a Group Finance Committee (GFK) which makes recommendations to the Management Board. These include responsibility for defining and monitoring the guidelines and

procedures for accounting and reporting for all entities of the HRE Group and the consolidated financial statements as well as for all segments of the HRE. In order to ensure efficient communication with other entities, the CFO or the heads of the CFO entities are also participants in other committees, such as the Risk Committee with its sub-committees or the Asset and Liability Committee (ALCO).

In terms of procedure organisation, the internal control and risk management system relating to the accounting process is based on processes and software which are intended to be as standardised as possible. Guidelines and a code of conduct exist for core activities and processes. The four-eyes principle is also mandatory for major transactions. Data and EDP systems are protected against unauthorised access. In addition, certain relevant information is made available only to employees who require such information for their work. Where necessary, results are agreed across all entities and companies.

Implementation For preparing the consolidated financial statements and the Group management report, HRE has implemented the concept of the internal control and risk management system relating to the accounting process in various measures for identifying, evaluating and limiting the risks. The structure organisation measures relate to the committees of HRE and the CFO entities. To a large extent, the same people serve on the committees of the main Group companies, thus permitting uniform management. For instance, the members of the Management Board of HRE Holding are also the members of the Management Board of Deutsche Pfandbriefbank AG; most of them are also executive or non-executive members of the Board of Directors of DEPFA Bank plc.

There is a clear segregation of functions within the area of responsibility of the CFO; this is for instance reflected in separate departments for processing IFRS accounting policies and preparing financial statements. In addition, the processes of preparing the consolidated financial statements and the separate financial statements are structured in individual groups. The GfK and further committees as well as department discussions form links between the various functions. In addition, executive, accounting and administrative activities, such as the payment and recording of the payment, are clearly segregated or are subject to the four-eyes principle. In addition, the entities included in the consolidated financial statements

report the data to a central department within the Group, thus ensuring that further processing is carried out in a uniform process.

Within the procedure organisation, there are automated or system-based and manual or non-system-based measures for managing the risks and for internal controls. Among the system-based measures, standard software for recording, reconciling, checking and reporting the data is used as far as possible in order to avoid errors. This is also applicable for consolidation, which is carried out with software which is widespread on the market. The consolidation software provides technical support for reconciling the intra-group relations in a clearly regulated process in order to ensure that these intra-group relations are completely and correctly eliminated. The data of the incorporated entities are reported in a uniform standardised position plan. Automated plausibility checks are for instance used for reporting the data of the subsidiaries for consolidation purposes. System support is provided for checking the balances carried forward. As protection against loss, the data of the consolidation software are backed up daily, and the back up data is sourced on tape. In general, the software of HRE is protected against unauthorised access by means of clearly regulated administration and approval of authorisations.

In addition to the system-based measures, HRE has also implemented manual or non-system-based measures. Accordingly, a standardised process is used for assuring that the reported data are correct and complete. For this purpose, variance analyses are carried out, including variance analyses in the form of budget-actual comparisons. In addition, the consolidated balance sheet and income statements are prepared on a monthly basis, and some positions are even prepared on a daily basis. Extrapolations and planning statements are also prepared. A better understanding is achieved as a result of the frequent and continuous process of analysing figures. Accounting principles which have to be applied throughout the Group are defined and communicated in various ways, including the form of a manual. These accounting principles comprise the analysis and interpretation of the new and existing IFRS standards and interpretations in order to permit uniform accounting and measurement throughout the Group. Generally accepted measurement methods are used. The methods which are used as well as the underlying parameters are regularly revised and adjusted where

necessary. Deadlines are also defined, so that timely action can be taken in the event of deadline problems.

In order to improve the quality of control, various entities are involved in certain processes and are obliged to take part in the harmonisation process. For instance, the purpose of the division-wide new-product process and the revision of existing products with a right of veto by the Finance entity is to ensure that the accounting presentation of the products is uniform and systematic. A further example of division-wide harmonisation is the process for preparing the annual reports and interim reports. All entities which are involved have to confirm these reports before the financial statements are prepared by the Management Board (so-called subcertification process), thus providing a further control stage for the products to be disclosed. Ahead of this process, all affected divisions agree the contents of the annual reports and interim reports in editorial meetings.

In the risk management system in relation to the accounting process, HRE takes measures designed to avert fraudulent actions and deliberate violations to the detriment of HRE. Theft, embezzlement or misappropriation, are examples of fraudulent actions to the detriment of HRE. In relation to the accounting process, deliberate misstatement is also defined as a fraudulent action. HRE identifies and evaluates the risks, and puts measures in place to avert such fraudulent actions and deliberate violations. A newly developed system-based concept also provides training in compliance regulations to employees.

Maintenance Where necessary, HRE revises and improves its internal control and risk management system relating to the accounting process continuously in the course of the meetings of the Management Board, the GfK and division-internally in order to ensure that risks are identified, evaluated and limited in a manner which is as correct and comprehensive as possible. In consequence, the internal control and risk management system relating to the accounting process is also adjusted to new circumstances such as changes in the structure and business model of the Group or new legal requirements.

The risk of fraudulent actions and deliberate violations is regularly analysed in order to enable appropriate action to be taken. Due consideration is given to various aspects in this respect, including unusual events and changes in the situation of HRE and individual employees.

HRE has to comply with legal requirements. If there are any changes in legal requirements, e.g. in the form of new or amended IFRS standards, the changes have to be implemented. The necessary adjustments to the processes and IT systems are implemented department-wide and with clear functional allocation, where appropriate in separate projects. As part of the implementation process, the risk management system in relation to the accounting process is also adjusted and brought into line with the changed regulations, for instance for revising the process of hedge accounting.

As part of the restructuring process at HRE, companies have been liquidated and merged, branches closed and the workforce reduced. HRE limits the risk in relation to the process of preparing the consolidated financial statements by means of clear functional allocations, the centralisation of project management for restructuring and close cooperation between the various entities.

The IT system landscape of HRE is of a heterogeneous nature primarily as a result of the acquisition of DEPFA Bank plc in 2007 and numerous intra-group mergers of companies. Accordingly, the systems and processes will be harmonised as far as possible in the course of the project New Evolution during the next few years.

Monitoring Internal Audit is responsible for assessing the adequacy of transactions and is also responsible for identifying inefficiencies, irregularities or manipulation. In accordance with the rules of Minimum Requirements for Risk Management (MaRisk), Internal Audit also assesses the effectiveness and adequacy of risk management and the internal control system in a risk-oriented manner, and identifies any weaknesses in the processes of identifying, evaluating and reducing the risks. This also includes an audit of the IT systems of HRE as well as the processes

and controls in the CFO functions of the reporting entities and Group Accounting. Plans of specific measures with specific deadlines are prepared and followed up in order to process the errors which are identified. Internal Audit reports directly to the CEO and is not integrated in the work procedure, nor is it responsible for the results of the process to be audited. In order to enable it to carry out its duties, Internal Audit has a complete and unrestricted right to receive information regarding the activities, processes as well as the IT systems.

In accordance with Section 111 (2) AktG (German Stock Corporation Act), the Supervisory Board is able to inspect and audit the accounts and the Company's assets in its capacity as the control and advisory body of the Management Board. In addition, the Management Board also reports regularly to the Supervisory Board. The internal control and risk management system relating to the accounting process is the subject of the Supervisory Board meetings. The Supervisory Board engages the auditor for auditing the annual financial statements and consolidated financial statements in accordance with Section 290 HGB (German Commercial Code). The Supervisory Board approves the consolidated financial statements which has been prepared by the Management Board and certified by the independent auditor, and also approves the Group management

report. The Supervisory Board has set up an Audit Committee to relieve the Supervisory Board of its responsibility for the task of extensively and promptly auditing the consolidated financial statements, the Group management report as well as the proposal for the appropriation of the cumulative profit; essentially, the Audit Committee operates only on a preparatory basis. The Audit Committee is responsible primarily for monitoring the accounting process, the effectiveness of the internal control system, the risk management system and the internal audit system as well as the external audit of the financial statements, and in particular the independence of the external auditor and the services additionally provided by the external auditor.

The external auditor attends the meetings of the Supervisory Board and of the Audit Committee, and reports on the main results of its audit, in particular major weaknesses of the internal control and risk management system relating to the accounting process. The external auditor also reports without delay on all findings and events which are essential for the duties of the Supervisory Board and which are identified in the course of the audit. The Supervisory Board discusses the main aspects of the audit with the external auditor in advance.

Major Risk Types

HRE distinguishes the following major risk types for its business activities:

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

The following are also major risk types which are taken into consideration for calculating the economic capital:

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

Economic capital is calculated for all risk types, apart from liquidity risk. However, liquidity risk scenarios are also taken into account in the course of stress tests in connection with the review of risk-bearing capacity at the HRE Group level.

The following are major risk types which are not quantified but which are limited by means of suitable reports, guidelines and policies

- Strategic risks
- Reputational risks
- Regulatory risks
- Pension risks.

Credit risk

Definition

Credit risk is defined as the risk of the loss of value of a receivable or the partial or complete default of a receivable due to the default or downgrading of the rating of a business partner. The credit risk also comprises the counterparty, issuer and country risk, which are defined as follows:

- Counterparty risks are defined as potential losses of value of unfulfilled transactions, and in particular derivatives, attributable to the default of the counterparty. The following sub-categories are distinguished in this respect:
 - Settlement risk, which is defined as the risk that, when a trade is settled, the counterparty fails to deliver the necessary consideration.
 - Replacement risk is defined as the risk that, in the event of a counterparty default, the contract has to be replaced on less favourable terms
 - Cash risk is defined as the risk that the counterparty might not repay (cash) loans which have been raised or that the counterparty might not transmit option premiums.
- Issuer risk is the risk of the complete or partial loss of receivables from security investments due to the default of the issuer.
- Country risks are broken down into transfer and conversion risks as well as default risks. Transfer and conversion risks may arise as a result of state intervention which limits or prevents the ability to obtain foreign currency or the cross-border capital transfer of a solvent debtor. Counterparty risks may arise as a result of the default or downgraded rating of a country in its capacity as a debtor.

Credit risk strategy and principles

As part of the restructuring process, HRE has broken down the overall credit portfolio into a strategic portfolio and a value portfolio. The new portfolio structure will probably be implemented in credit risk reporting in the first quarter of 2010. The adopted risk strategy already reflects the new structure:

- The strategic portfolio comprises major parts of the real estate portfolio as well as the Public Sector portfolio of Deutsche Pfandbriefbank AG.
 - New business in real estate business focusses on Pfandbrief-eligible financing of commercial real estate with sustainable cash flow in Europe, with the main emphasis on Germany, France and England. The main target customers of these operations are professional investors, institutional clients, real estate funds and selective developers. The intended range of products comprises less complex loan structures, selectively extended to include derivative hedging products.
 - In the Public Sector, new business of HRE will focus on low-risk Pfandbrief-eligible financing of sovereigns and sub-sovereigns in Western Europe, particularly in Germany, France, Spain and Italy, as well as state-guaranteed public private partnerships (PPPs). New business is to be refinanced largely via Pfandbrief issues with matching maturities.
- The value portfolio, which is essentially attributable to DEPFA Bank plc and which mainly comprises the portfolio of Infrastructure Finance, Capital Markets, the Corporate Center, major parts of the public sector portfolio as well as a small part of the real estate portfolio, mainly comprises business which is not Pfandbrief-eligible and business which, in terms of volume and risk profile, is not consistent with the overall strategy. There are no plans for business activities to be expanded in this respect; instead, the focus is on streamlining the portfolio whilst maintaining value and imposing minimum strain on capital, for instance by
 - Reducing high-risk and complex assets with maximum priority
 - Reducing long-dated assets with poor returns over a period of time
 - Where appropriate, sales of individual assets
 - Reduction by adjusting conditions

Discussions are being held with regard to spinning off parts of the strategic portfolio and parts of the value portfolio into an institution in the institution, described in greater detail in the chapter “Major events”.

Organisation of credit risk management

The organisation of the CRO, as back-office entities for credit risk management, covers all areas which are listed in the previous part under the chapter “Chief Risk Officer” and which are described in the major tasks. In line with the requirements of MaRisk, the back-office entities which are mentioned are organisationally independent of the sales entities right through to the Management Board.

Credit risk reports

In the financial year 2009, reporting on credit risks was thoroughly revised – also taking account of the additional requirements in accordance with MaRisk.

- In the quarterly credit risk report, details concerning the portfolio and risk parameters are extensively reported at the group level and also at the level of the subsidiary institutes; they are discussed in the Management Board and are notified to the Risk Management and Liquidity Strategy Committee of the Supervisory Board. Major parameters which are relevant for management purposes, such as the development of the EaD, the EL and the credit VaR, are integrated in the monthly Group risk report, which is also discussed in the Management Board.
- For decisions relating to new business and adjustments of conditions, major parameters, contents and analyses are presented to the Credit Committee and discussed.
- In the current month, further regular reports support operational management with regard to the management and timely recognition of risks at the sub-portfolio level.
- Unusual developments which might result in a major deterioration in the risk position of an individual exposure are reported to a wider group by way of so-called “credit issue notes”.

Credit risk quantification via economic capital

Credit portfolio model HRE uses a credit portfolio model for determining the credit risk VaR. The credit risk of a borrower changes, or the borrower is considered to have defaulted, when certain limits are exceeded. These limits are determined on the basis of the rating of the borrower, a migration mix or the default vector and the volatility of a rating index via an internal loan portfolio model based on the fundamental principles of Credit Metrics. The credit-worthiness is modelled by means of a stochastic process, which comprises systematic and specific components and which takes account of the internal rating of the borrowers. The correlations are modelled over the systematic components of the rating index and a ten-year history of relevant time series. The migration matrix for modelling rating changes is determined by S&P and reflects a history of more than 30 years. Beyond the fundamental concept of Credit Metrics, the potential loss of value for the Available for Sale positions is taken into account by considering the maximum historic spread increases which have occurred within one year. Credit spread changes in the IFRS category Fair-Value-through-P&L are recognised in the market risk model.

For a risk level of 99.95 % and a time horizon of one year, disregarding diversification effects with regard to other risk types, the economic capital for credit risks calculated using the credit portfolio model is about € 7.9 billion (December 2008: € 5.9 billion). During the reporting year of 2009, the credit spreads particularly in the public sector narrowed appreciably compared with December 2008, resulting in an increase in the valuation of assets of the Group. The increase in economic capital is mainly a consequence of modelling much larger credit spread scenarios in Public Sector business. The change from an anti-cyclical view to the above-mentioned largest 1-year spread increase for Available for Sale positions has significantly overcompensated the exclusion of Loans and Receivables positions in credit spread modeling due to the hold-to-maturity strategy and different funding situation compared to previous year. It has not been possible to compensate for this increase by reducing the exposure, particularly in the non-strategic Public Sector business, Infrastructure Finance and CM & AM.

Stress tests In addition to the integrated stress tests for risk-bearing capacity which were newly developed in 2009 and which also cover scenarios of credit risk (see chapter on economic capital and assessment of risk-bearing capacity), stress tests check the impact of the following on the credit risk VaR as well as the available risk cover funds:

- A rating downgrade of all borrowers by one rating notch in each case
- Assumption of the failure of the ten largest borrowers from the Real Estate Finance segment

In addition to the stress tests for economic capital, the year 2009 saw the development of so-called RWA reverse stress tests, which consider the extent to which a certain risk parameter (e.g. rating, LGD, currency) can change before the minimum capital ratio (currently 8.5%) is no longer met. Tolerance change levels have been defined for all tested risk parameters; these levels must not be violated if the test is to be successfully completed.

Credit risk quantification according to Basle II

All subsidiary institutions of the Group – apart from DEPFA Bank plc., ACS Bank and the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (which is now part of the merged Deutsche Pfandbriefbank AG) – which receive regulatory approval have to apply the so-called Advanced Internal Rating-Based Approach (Advanced-IRBA) for determining the regulatory capital backing. At the end of June 2009, the Group submitted the formal application – including all necessary documents – to the bank regulator for introducing the Advanced-IRBA at DEPFA Bank plc, DEPFA ACS Bank and the former DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG. The regulatory audit will probably start in the second quarter of 2010.

Credit risk management and monitoring

Credit risk management At the portfolio level, the intended portfolio structure is defined in the risk strategy by means of structure components. The limits are also based on the available risk cover funds, and include:

- Limiting of country risks
- Definition of strategic risk parameters (e.g. target customers, regions, financing duration)

The following reports and measures are key elements for monitoring compliance with the defined limits and the intended risk and return parameters at the portfolio level and also at the level of individual transactions:

- Determining the credit risk VaR at the portfolio level by way of a credit risk portfolio model; analysis of concentration risks and various stress tests
- Central group-wide monitoring of risk concentrations by way of special regular and ad hoc evaluations, such as regional, product-specific evaluations
- Continuous analysis of the portfolio and the relevant markets by the Credit Risk Management units
- Regular evaluation of the collateral
- Special reports for exposures which are potentially at risk (e.g. “credit issue notes”).

The credit competence guideline also defines the decision-making powers of the individual credit risk managers for prolongations in existing business, depending on the counterparty group and expected loss class. In the period under review, new business is signed exclusively at the Management Board level.

Credit risk management and monitoring At the level of individual transactions, the credit process guidelines define the necessary steps of assessing risk for new business and prolongations as well as the procedures for transferring exposures to the watchlist or workout.

Core processes of credit risk management and monitoring as well as the relevant areas of the CRO function which are involved are described in the following:

In response to an enquiry of sales, the credit risk management entities (Credit Officer Real Estate and Credit Officer PS, FI & Value Portfolio) carry out the initial risk analysis for new business and annual risk analysis for existing business. Basle II-compliant PD and LGD rating tools,

which are developed by Credit Risk for Risk Management and Control (RMC) and annually validated and calibrated, are used for valuation purposes and for preparing the credit decision in new and prolongation business. Property Analysis & Valuation Germany/Property Analysis Europe provides support for analysing and valuing the securities. The application is checked by the relevant credit risk management entity.

The Legal department, where appropriate together with external lawyers/lawyer's offices, are responsible for the contract and collateral organisation.

Defined early warning indicators are regularly analysed by Credit Risk Management (CRM). In the event of any irregularities, a credit reassessment (e.g. rating, collateral) is carried out for the corresponding cases, and appropriate measures are initiated. The cases are also included in a monthly monitoring cycle and presented in the Watchlist Committee.

In conjunction with the Global Workout entity (currently only CRE exposures; CRM is responsible for all other exposures), the impairment triggers (please also refer to the chapter concerning the watchlist and non-performing loans) are analysed and necessary impairment calculations are carried out. The Risk Provisioning Committee (please also refer to the overview concerning organisation and committees) takes decisions with regard to the result of the impairment tests.

Global Workout (only CRE) or CRM draw up a restructuring plan or a workout plan for critical and impaired exposures. The decision regarding restructuring or workout takes account of scenario analyses of the potential developments of the borrower, the collateral or the relevant market. These are presented and approved in the Risk Provisioning Committee.

Critical exposures (watchlist) as well as restructuring and workout cases (non-performing loans) are reported monthly in the Group risk report and in the Risk Committee and also, upon request, in special analyses to the Management Board and Supervisory Board.

Hedging and minimising risk by collateral

At HRE, property collateral in the field of Commercial Real Estate and assets in Infrastructure Finance is particularly important. In addition, other financial securities and guarantees are also accepted as collateral (e.g. credit insurances, guarantees, fixed-income securities, etc.), particularly in the Public Sector field.

The value of the collateral is reviewed as part of the regular (annual) rating assessment of borrowers performed by the credit officers; external or internal appraisals are also used in the case of collateral in the form of property.

Credit portfolio

The entire credit portfolio of HRE was calculated using a standard method in line with the Basle II-compliant Exposure at Default (EaD) for the first time as of 31 December 2009. In order to enable a better comparison to be made with previous year figures, the "exposure" as well as the "EaD" are reported for the total amount of receivables and also for the relevant operating segments. The comments relating to the risk development are based on the previous logic – i.e. EaD for Commercial Real Estate Finance and exposure for the total amount of the credit portfolio as well as all other operating segments.

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

The Basle II compliant term "exposure at default" (EaD) recognizes the current utilisation as well as pro-rata credit interest in relation to which a borrower may default before an exposure is defined as having defaulted (max. default of 90 days), as well as those credit commitments which a borrower will still be able to utilise in future despite a major deterioration in creditworthiness. In the case of derivatives, the EaD – as is the case 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 of the market value.

The group-wide exposure of the credit portfolio amounted to around € 339 billion as of 31 December 2009, and is thus considerably lower than the corresponding figure applicable as of December 2008 (€ 403 billion). The total decline of € 64 billion exposure is mainly attributable (€ 46 billion) to the Public Sector & Infrastructure Finance segment (PS & IF), and is explained in greater detail in the chapter on the PS & IF operating segment. In the Capital Markets & Asset Management (CM & AM) operating segment, around € 9 billion particularly of derivative positions were reduced in the course of the year in line with overall strategy. In the Corporate Center, the exposure has been reduced by a total of € 5 billion, particularly in the field of the structured products in the bank book and the consolidated special purpose vehicles. Apart from the selective sales of individual assets or sub-portfolios, the reduction in group-wide exposure was characterised by the narrowing of credit spreads and thus a reduction in counterparty risks in repo transactions as well as a reduction in the amount of collateral to be provided.

New business comprising a total of € 4.0 billion commitments in the operating segments described in the following mainly comprised Commercial Real Estate Finance business (€ 3.3 billion). Of this figure, € 2.6 billion is attributable to selected prolongations of existing business. The remaining new business of € 0.7 billion is attributable to the Public Sector Finance operating segment.

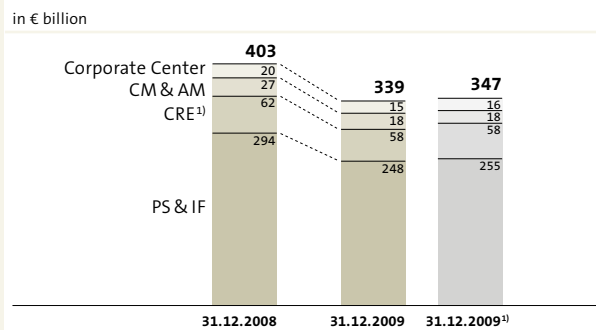
Overview of the total exposure of HRE: exposure/EaD 339 billion; EaD: € 347 billion The credit portfolio is mainly broken down into the following operating segments

- Public Sector & Infrastructure Finance (PS & IF)
- Commercial Real Estate (CRE) and
- Capital Markets & Asset Management (CM&AM).

In addition to the operating segments, the Corporate Center comprises non-strategic positions totalling € 15 billion (December 2008: € 20 billion). The structure of the portfolio is explained in greater detail in the chapter “Corporate Center”.

The overall portfolio is dominated by Public Sector & Infrastructure Finance with € 248 billion exposure (73 %; December 2008: 73 %, unchanged to December 2008).

Overall exposure: Exposure/EaD according to segments



¹) EaD

Risk parameters The expected loss (EL), which is calculated from the annual probability of default (PD), the loss given default (LGD) and the exposure at default (EaD), amounted to € 1.1 billion as of 31 December 2009 using the parameters specified by Basle II (December 2008: € 0.5 billion).

The significant increase in the sum of the expected loss in Commercial Real Estate activities is mainly attributable to the strong growth in the “watchlist”, i.e. the non-performing loans in commercial real estate business which have not been impaired (see chapter “Watchlist and non-performing loans”). In addition, the risk parameters were recalibrated in the third quarter; this resulted in an increase of € 95 million in the expected loss.

The expected loss in the Public Sector & Infrastructure Finance operating segment is also much higher, and is attributable to a major financing arrangement in the Public Sector segment which is currently being restructured with a positive outlook for recovery (€ 59 million EL) and also a major financing arrangement in the Infrastructure Finance segment (€ 85 million EL). The increase is partially offset by a successful restructuring (€ –90 million EL).

The increase in the Capital Markets & Asset Management segment is attributable to a derivative which is connected to the above-mentioned financing arrangement in the Infrastructure Finance segment.

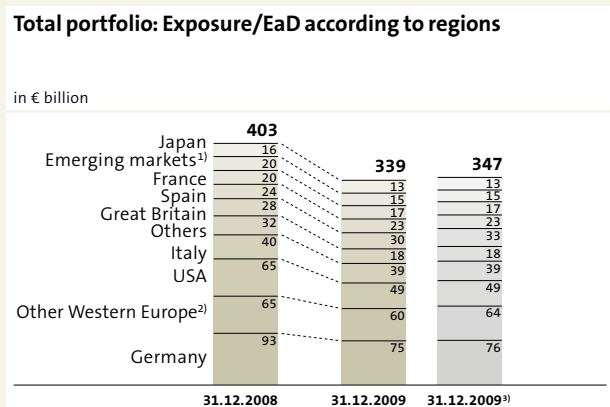
In the Corporate Center, the creation of individual allowances more than compensated for the increase in the expected loss as a result of rating downgrades.

The expected loss for a period of one year is a key management parameter for the portfolio. It is calculated for the entire exposure, with the exception of trading book positions and non-performing loans for which an individual allowance has already been recognised. The ratio is broken down as follows over the operating segments as well as the Corporate Center:

Distribution of the expected loss		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Public Sector & Infrastructure Finance	177	66
Commercial Real Estate	834	365
Capital Markets & Asset Management	36	4
Corporate Center ¹⁾	32	49
Total	1,079	484

¹⁾ The expected loss in the Corporate Center does not include the synthetic CDOs nor the cash CDOs which have already been impaired.

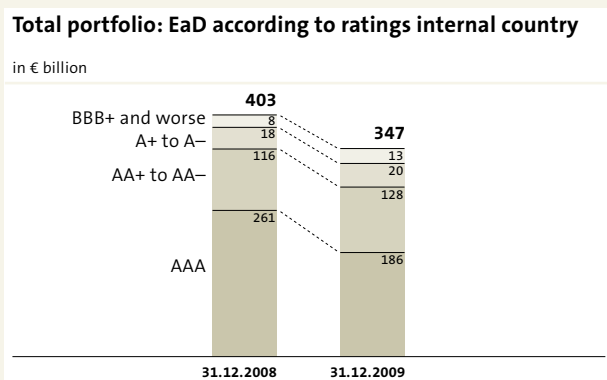
Country risk The relative break-down of country risk over the individual countries has declined compared with December 2008 by 1.0 percentage points in Germany, by 1.7 percentage points in the USA and by 2.6 percentage points in the “Other” category. Western Europe still accounts for most of the portfolio (more than 72 %).



¹⁾ Emerging markets in accordance with the IMF definition
²⁾ Including: Czech Republic € 1.4 billion as of December 2008 and € 1.2 billion as of December 2009
³⁾ EaD

Depending on the results of the internal rating process, maximum limits in certain rating ranges are defined for each individual country or groups of countries; these limit the operations of the Group. All country ratings and country limits are reviewed at least once every year by Risk Management & Control. Since the end of October 2008 and until further notice, the current refocussing and restructuring of the Bank have meant that the Group-wide country limits have been reduced to the level of the outstanding receivables at that time, and thus limit new business.

The structure of the country exposure according to internal rating has deteriorated compared with 31 December 2008. Countries with a rating of AA- and higher account for 90 % of the overall portfolio (31 December 2008: 93 %). On the other hand, the percentage of countries with a rating of A+ to A- has increased to 6 % (31 December 2008: 5 %). The country exposure with a rating of BBB+ and worse amounts to 4 % (31 December 2008: 2 %).



Public Sector & Infrastructure Finance: € 248 billion exposure; € 255 billion EaD Portfolio development and structure
 The exposure in the Public Sector & Infrastructure Finance segment (PS&IF) amounted to € 248 billion EaD as of 31 December 2009, and is thus considerably lower than the corresponding previous year figure of € 294 billion.

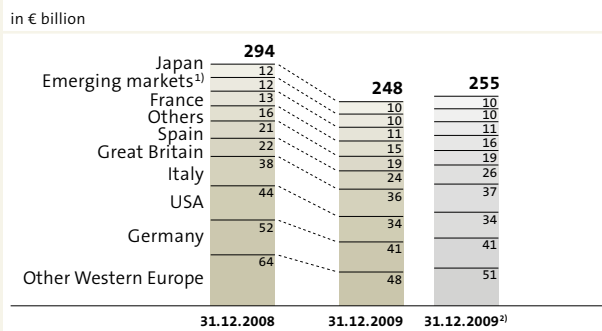
The € 46 billion decline in the exposure is mainly attributable to the following

- € 13 billion decline in the counterparty risk reported for repo and repo-related transactions due to the narrowing credit spreads as well as lower levels of collateral to be provided
- € 7 billion reduction in US liquidity facilities
- € 5 billion reduction in swap transactions
- € 16 billion sales of securities in line with overall strategy as well as maturities which were not replaced, as well as
- € 0.7 billion net exchange rate effects

The portfolio is regionally diversified in more than 70 countries. Most of the exposure is in Western Europe (unchanged at 72 %), followed by the USA (13 %; December 2008: 15 %). The emerging markets (as per the IMF definition) still accounted for 4%, whereby Poland and Hungary are the main countries in this respect (with € 3.8 billion and € 2.3 billion, respectively).

The “Others” heading includes Canada (€ 6.9 billion), followed by Australia (€ 1.6 billion) and South Korea (€ 1.7 billion). Major countries under “Other Western Europe” are Austria (€ 10 billion), Greece (€ 9.4 billion) as well as Ireland (€ 7 billion). The exposure in Ireland has declined appreciably as a result of the decline in the repo transactions with the Irish Central Bank in the first half of 2009 (€ 17 billion; at the end of 2008: currently € 4 billion).

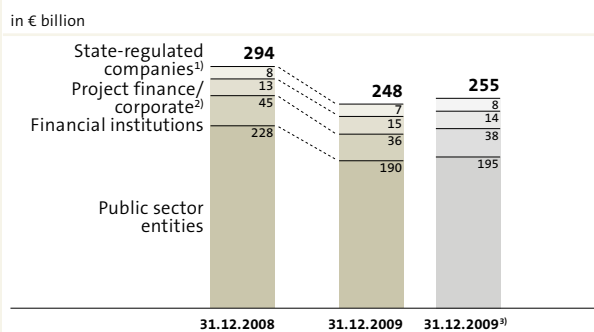
PS & IF: Exposure/EaD according to regions



¹⁾ Emerging markets in accordance with the IMF definition
²⁾ EaD

The counterparty structure in the Public Sector & Infrastructure Finance portfolio has not changed significantly compared with December 2008, and is dominated by public sector borrowers (77 %; December 2008: 76 %). This segment comprises companies in the public sector/public sector enterprises with 32 % (33 %), central states with 26 % (25 %) and municipalities unchanged with 19%. The category “Public sector borrowers” comprises structured products which are detailed in the following in this chapter.

PS & IF: Exposure/EaD according to counterparty structure



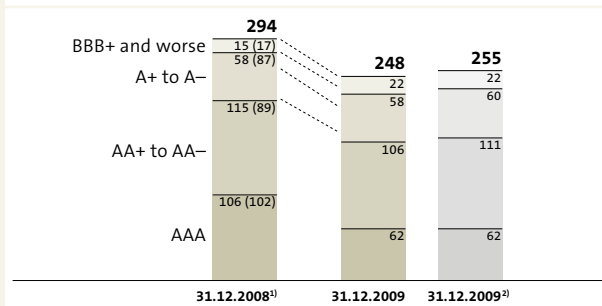
¹⁾ Including financial institutions with a state-background or state guarantee
²⁾ E.g. water utilities, power supply utilities, etc.
³⁾ Exposure at default

The still unchanged high percentage of borrowers from the public sector, of which 97 % are classified as “investment grade”, is reflected in the rating. The non-investment grade exposure is attributable to infrastructure finance as well as public sector loans in emerging markets.

In general, 45 % of the emerging markets (as per the IMF definition) have an internal rating of at least A (21 % fewer than at the end of 2008 disregarding the rating upgrade by monoliners, whereas the non-investment grade content has increased from 10 % to 14 %). This decline in quality is mainly due to structural factors, because the entire A-rated exposure of the Czech Republic (€ 0.6 billion) has been excluded from this basket since December 2008, as the IMF no longer considers the country to be an emerging market.

PS & IF: Exposure/EaD according to internal ratings

in € billion



¹⁾ Including the rating upgrade by monoliners (excluding this factor)

²⁾ EaD

Risk parameters The considerable increase in the expected loss for the portfolio of the Public Sector & Infrastructure Finance operating segment is mostly attributable to a major financing arrangement in the Public Sector segment (€ +85 million EL), in which the borrower had been experiencing payment difficulty. This financing arrangement is currently being restructured, with a positive outlook for recovery, so that there was no reason for an individual allowance to be created. In addition, a further exposure in Infrastructure Finance has also been downgraded (€ +59 million EL); although this will be serviced in the medium term, it is foreseeable that a default is very likely in the course of the next few years.

PS & IF: EaD/Expected loss¹⁾ by internal classes

EL class	Basis points	31.12.2009		31.12.2008		Change Expected loss in %
		EaD cumulative in %	Expected loss in € million	EaD cumulative in %	Expected loss in € million	
EL class 1	0 to < 1	88.3	4.25	90.4	5.39	-21
EL class 2	1 to < 2	93.5	1.94	94.3	1.61	21
EL class 3	2 to < 3	94.2	0.42	95.5	0.80	-47
EL class 4	3 to < 5	95.0	0.80	96.2	0.72	11
EL class 5	5 to < 10	96.4	2.36	97.1	1.70	39
EL class 6	10 to < 20	97.7	4.50	99.2	8.25	-45
EL class 7	20 to < 35	98.3	4.12	99.2	0.54	>100
EL class 8	35 to < 55	98.7	5.00	99.4	2.10	138
EL class 9	55 to < 90	99.1	5.54	99.7	4.92	13
EL class 10	90 to < 160	99.4	6.29	99.7	0.28	>100
EL class 11	160 to < 250	99.5	8.32	99.8	6.37	31
EL class 12	250 to < 400	99.6	5.79	99.9	12.19	-53
EL class 13	400 to < 650	99.6	0.42	99.9	-	-
EL class 14	650 to < 1,100	99.7	3.36	100.0	1.66	102
EL class 15	1,100 to < 1,800	99.7	5.11	100.0	4.81	6
EL class 16	1,800 to < 3,500	99.8	52.93	100.0	-	-
EL class 17	3,500 to < 6,000	100.0	6.53	100.0	14.21	-54
EL class 18	6,000 to < 10,000	100.0	59.36	100.0	0.52	>100
Total			177.05		66.07	168

¹⁾ The expected loss is calculated for all positions of the bank book, excluding loans for which an allowance has already been created.

Key risk issues Credit-insured exposure through monoliners

The credit-insured exposure accounts for 4 % (€ 11 billion) of the portfolio of the PS & IF operating segment (December 2008: € 14.4 billion). This is attributable to a market presence which has so far been strong, particularly on the market for US treasuries. The main counterparties of the insured securities are still public sector borrowers (53 %, such as US municipalities; 47 %); 15 % are state-regulated companies and 33 % are project financing arrangements. The average internal rating of the insured borrowers is A2. The risk assessment focuses exclusively on the rating of creditworthiness of the insured security or issuer.

State-supported and partially guaranteed structured products

In accordance with the recommendations of the Financial Stability Board (FSB, formerly FSF) as well as the Senior Supervisory Group (SSG) for “Leading Practice for Selected Exposures”, HRE discloses further information regarding the following subportfolios:

1. Structured, partially guaranteed products, mainly in the PS & IF operating segment and, to a minor extent, in the CM & AM operating segment (shown in the following overview for reasons of clarity)
2. Structured products in the banking book as well as consolidated special purpose vehicles the Corporate Center (chapter “Corporate Center”)
3. Special purpose vehicles inside and outside the group of consolidated companies (chapter “Special purpose vehicles of HRE”).

State- and bank-guaranteed; state-backed structured products in the PS&IF and CM&AM operating segments¹⁾

in € billion	31.12.2009		31.12.2008	
	Nominal value	Internal fair value	Nominal value	Internal fair value
Fully guaranteed structured products				
CDO (securitised, state-guaranteed European (mostly Spain) financing for small enterprises)	4.8	4.4	5.4	5.3
CDO (securitised mortgage loans guaranteed by The Netherlands) (CM & AM)	2.4	2.3	2.5	2.4
State backed structured products				
ABS (reverse mortgage; guarantee provided by US -Federal Home Administration)	0.3	0.1	0.3	0.3
ABS (housing finance: securitised subsidised mortgage loans)	0.8	0.7	1.9	1.9
ABS (stranded costs: securitised mortgage loans of buildings in the public interest; interest payment and repayment of principal by charges imposed by the public sector)	1.6	1.6	1.3	1.4
Structured products with state-backed underlyings (including CM & AM)				
FFELB student loans (securitised student loans, of which at least 97 % with a US state guarantee)	15.6	13.9	16.7	13.5
Bank-guaranteed structured products				
CDO – TRS with Swiss bank	0.6	0.6	0.6	0.6
CDO – TRS almost exclusively with US investment banks	5.4	5.4	6.9	6.9

¹⁾ Excluding securities which are additionally insured by monoliners

Increased levels of risk can occur in relation to structured securities without an explicit guarantee (nominal € 2.4 billion with state backing). However, because the securitised loans finance investments “in the public interest”, it can be assumed that state support will be provided in the event of payment difficulties.

FFELB Student Loans Of the € 1.1 billion reduction in the nominal portfolio of FFELB student loans compared with December 2008, € 470 million is attributable to sales in the fourth quarter of 2009. In addition to the reported figures above an amount of nominal € 0.4 billion with a fair value of € 0.4 billion (December 2008 nominal and fair value € 0.5 billion) is monoline insured student loan exposure.

US liquidity facilities The entire exposure to US liquidity facilities of the business segment PS&IF has declined from € 10.8 billion at the end of 2008 to € 3.9 billion as of 31 December 2009 (including the facilities which have not yet been drawn down) as result of the expiry of commitments and refinancing of the underlying receivables by the issuers.

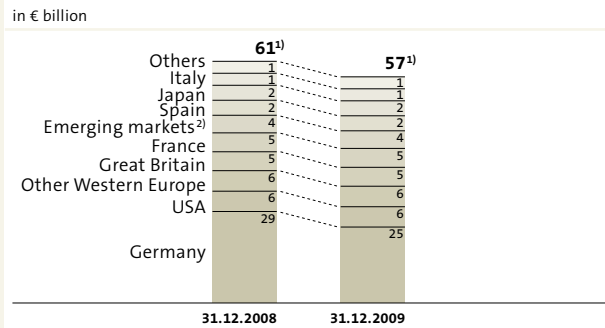
There are still undrawn facilities with a nominal amount of € 2.2 billion, which have risen again compared with the end of 2008 by around € 0.2 billion as a result of the successful marketing of securities which have already been served. The average weighted rating of the securities of the drawn and undrawn US liquidity facilities is AA2 (December 2008: AA3).

Commercial Real Estate: Exposure at default: € 58 billion
Portfolio development and structure Compared with 31 December 2008, the EaD (Exposure at Default) of the Commercial Real Estate portfolio declined gradually by a total of € 4 billion during financial 2009. The customer derivatives included in this figure amounted to € 1.6 billion as of 31 December 2009, compared with € 1.2 billion EaD at the end of 2008.

The commitments amount to € 56 billion, and are thus 12 % lower than the corresponding previous year figure (€ 64 billion). Receivables amount to € 55 billion (previous year: € 58 billion); the credit lines which have not yet been paid out amounted to around € 1 billion, and have declined appreciably compared with the end of 2008 (around € 6 billion).

The regional structure of the Commercial Real Estate portfolio is virtually unchanged compared with the end of 2008, and is spread over 35 countries with the main emphasis in Germany (44 %) and the other Western European countries (33 %); the USA accounts for 10 %.

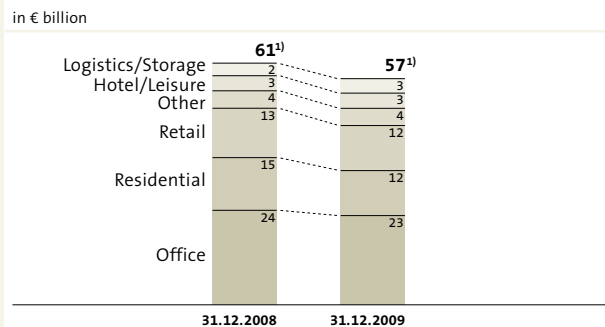
Commercial Real Estate: EaD according to regions



¹⁾ Breakdown excluding CRE derivatives approx. € 1.6 billion (December 2008: € 1.2 billion)
²⁾ Emerging markets in accordance with the IMF definition

The distribution of the portfolio according to property types also remained mainly stable compared with the end of 2008. Residential properties (mainly portfolio transactions) account for approx. 21 % (December 2008: 25 %) of the overall portfolio. Commercial properties consist primarily of office buildings and retail properties.

Commercial Real Estate: EaD according to type of property

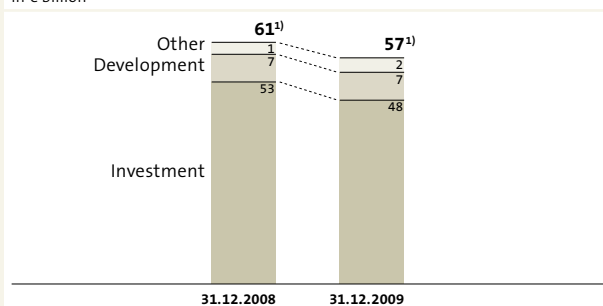


¹⁾ Breakdown excluding CRE derivatives of approx. € 1.6 billion (December 2008: € 1.2 billion)

The portfolio is still dominated by investment financing (84 %; December 2008: 87 %); higher risk construction financing still accounts for 12 % of EaD. Investment financing comprises the financing of real estate for which the cash flow is generated by means of rental.

Commercial Real Estate: EaD by loan type

in € billion



³⁾ Breakdown excluding CRE derivatives approx. € 1.6 billion (December 2008: € 1.2 billion)

Risk parameters The expected loss (EL) for the Commercial Real Estate portfolio amounted to € 834 million as of 31 December 2009 using the parameters defined by Basle II. It has accordingly deteriorated appreciably compared with 31 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. With regard to the breakdown of the portfolio according to EL classes, this increase is reflected particularly in classes 12 to 18.

CRE: EaD/Expected loss³⁾ by internal classes

EL class	Basis points	31.12.2009		31.12.2008		Change Expected loss in %
		EaD cumulative in %	Expected loss in € million	EaD cumulative in %	Expected loss in € million	
EL class 1	0 to < 1	13.9	0.24	19.0	0.30	-21
EL class 2	1 to < 2	18.6	0.38	23.0	0.32	19
EL class 3	2 to < 3	21.9	0.46	28.0	0.74	-38
EL class 4	3 to < 5	24.6	0.68	33.0	1.41	-52
EL class 5	5 to < 10	33.3	3.86	44.0	5.01	-23
EL class 6	10 to < 20	45.2	9.40	59.0	13.09	-28
EL class 7	20 to < 35	56.4	18.12	72.0	21.42	-15
EL class 8	35 to < 55	65.2	22.84	80.0	23.99	-5
EL class 9	55 to < 90	73.4	31.99	86.0	22.81	40
EL class 10	90 to < 160	80.3	45.38	90.0	34.73	31
EL class 11	160 to < 250	82.4	24.21	93.0	32.34	-25
EL class 12	250 to < 400	83.3	14.93	93.0	10.76	39
EL class 13	400 to < 650	84.5	27.99	94.0	6.39	> 100
EL class 14	650 to < 1,100	86.0	52.81	94.0	12.90	> 100
EL class 15	1,100 to < 1,800	86.6	38.96	95.0	8.55	> 100
EL class 16	1,800 to < 3,500	88.8	86.48	96.0	97.63	-11
EL class 17	3,500 to < 6,000	95.2	193.62	98.0	63.97	203
EL class 18	6,000 to < 10,000	100.0	261.89	100.0	9.11	> 100
Total			834.24		365.45	128

³⁾ The expected loss is calculated for all positions of the bank book, excluding loans for which an individual allowance has already been created.

Key risk aspects The negative market developments in the year under review particularly affected the real estate markets in Great Britain (which has been showing initial signs of consolidation since the third quarter of 2009), in Spain and also in the USA. These so-called hot spot markets are analysed regularly and in a particularly thorough manner; the sub-portfolios are subject to intense monitoring and are being further reduced. Because these negative trends had been anticipated at an early stage, the corresponding financing portfolios had been significantly reduced since the end of 2006: Great Britain by 45 % to € 5.2 billion commitments as of the reporting date (€ 5.2 billion EaD), Spain by 36 % to € 1.8 billion commitments (€ 1.9 billion EaD) and financing for so-called condominiums in the USA by 57 % to € 1.2 billion (€ 1.0 billion EaD). Despite these efforts, the remaining portfolios in the above-mentioned countries still feature significant risk concentrations in certain areas. Accordingly, major parts have been classified as high-risk, and have been placed on the watchlist or have already been classified as non-performing loans (Great Britain 31 %, Spain 53 %, USA 58 %). Corresponding impairments have already been recognised in relation to numerous exposures (please refer to the chapter “Watchlist loans and non-performing loans”). Nevertheless, in view of the fact of the very restricted liquidity of the secondary market for credit risks no longer exists, the long-term loan agreements mean that risk management options are 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.

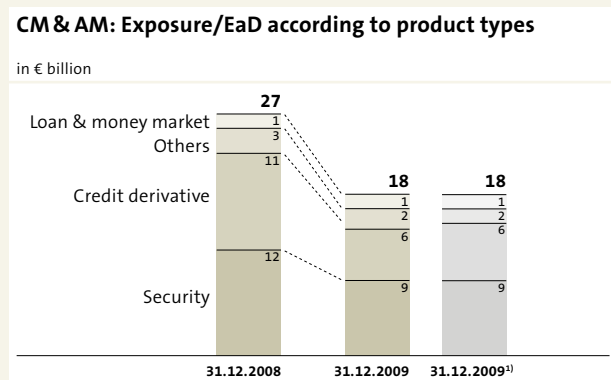
On the German commercial real estate markets, area sales and yields are still under pressure due to the continuing risk aversion of investors, particularly in the case of properties in less than prime locations. Since the third quarter of 2009, there have been increasing signs of recovery for quality real estate in excellent locations and with tenants with a high credit rating.

Development financing is a further key risk aspect particularly in times of falling real estate demand. The business volume in this segment amounted to € 6.7 billion EaD as of the reporting date, and was operated mainly in the USA (mainly with the above-mentioned condominiums) and in Germany (in this case primarily with commercial real estate). There has not been any reduction compared with December 2008 because already committed lines have been gradually drawn down in the course of project progress. Virtually all projects are now in the final phase of completion. The development portfolios also contain an above-average volume of exposures which are classified as high-risk and which in certain cases have already been impaired.

In relation to the type of financed properties, hotels in particular (commitments of € 2.8 billion as of 31 December 2009) have been affected by the economic crisis. Particularly in the USA, there has been a considerable decline in the number of overnight stays in connection with business travel and also holiday travel. The resultant collapse in the cash flows of the financing arrangements together with the decline in the value of the financed real estate has meant that numerous hotel loans have been classified as critical or impaired.

Capital Markets & Asset Management: € 18 billion Exposure, € 18 billion EaD Portfolio development and structure In line with the Group's overall strategy of completely discontinuing trading activities with the exception of hedging transactions, the portfolio was considerably reduced particularly with regard to the derivative positions. The decline of the exposure compared with 31 December 2008 (€ 27 billion) amounts to € 9 billion.

The portfolio mainly comprises securities 49 % (previous year: 41 %) and credit derivatives 37 % (previous year: 41 %). The credit derivatives (almost exclusively CDS: 96 %) were mostly taken out in order to hedge the credit risk of the trading book. The counterparties for the credit derivatives are sovereigns (38 %) and financial institutions and companies (21 % in each case).



¹⁾ EaD

75 % (December 2008: 56 %) of the counterparties in the Capital Markets & Asset Management operating segment are rated either AAA or AA; a very high percentage (97 %) has an investment grade rating (slightly lower than the corresponding figure for 31 December 2008).

Apart from corporates (€ 4.0 billion; 31 December 2008: € 7.2 billion) and financial institutions (€ 2.7 billion; 31 December 2008: € 3.6 billion), most counterparties are classified under the public sector (€ 9.4 billion; 31 December 2008: € 13.3 billion).

That part which is secured via monoliners, the indirect exposure, amounts to € 0.4 billion; the direct exposure with regard to monoliners is € 0.9 billion, in total € 1.3 billion (31 December 2008: € 1.6 billion). The direct exposure consists of derivatives which are part of the position in the trading book described in the following.

Key risk aspects A significant component of the trading position of the Group are four arbitrage positions from the years 2005 – 2007. An open risk position has been established in CMBS (Commercial Mortgage Backed Security) or CMBX (CMBS index), and a potential initial loss of almost 30 % was hedged at the same time. This hedging has been provided by way of two Junior Super Senior credit default swaps (JSS) with the monoliners Syncora and Radian – and also by way of a collateralised junior CDS. The overall structure is such that the hedge relates to lower rated tranches as the risk which has been purchased; this means that there is an additional cushion in the event of a default because the hedge would have to be serviced before the bank itself would have to pay any claims.

As a result of the widening of spreads for CMBX and CMBS, an overall construction which previously had enjoyed virtually delta-neutral backing became an open risk position in relation to the CMBX Index. As a result of this development, HRE reduced its CMBX holdings in the years 2008 and 2009 by way of countertrades from the former figure of more than € 4.3 billion to the current figure of € 2.2 billion.

Structured securities from the Halcyon and Pegasus transactions

in € billion	31.12.2009			31.12.2008		
	Nominal value	Internal fair value	Book value	Nominal value	Internal fair value	Book value
Long						
Banking book CMBS	1.54	1.24	1.49	1.54	0.95	1.57
Trading book CMBX	2.19	-0.22	-0.22	3.35	-0.57	-0.57
CDS (CMBS)	0.22	-0.02	-0.01	0.24	-0.03	-0.03
Short						
Trading book CSO Swaps	0.32	0.27	0.25	0.32	0.30	0.03
JSS Swaps	1.29	0.51	0.43	1.34	0.58	0.58

As of 31 December 2009, the long position of HRE was € 4 billion (December 2008: € 5.1 billion):

- € 2.19 billion CMBX, € 0.22 billion CDS in relation to CMBS in the trading book as well as
- € 1.54 billion CMBS bonds in the non-trading book (December 2008: € 1.54 billion) for which the amortised costs of purchase (book value) are € 1.49 billion.

The nominal amount of the hedge amounted to € 1.61 billion as of 31 December 2009 (December 2008: € 1.66 billion):

- € 0.32 million Collateralised Synthetic Obligation (CSO) swaps (December 2008: € 0.32 billion)
- € 1.29 billion Junior Super Senior (JSS) CDS (December 2008: € 1.34 billion).

Risk management of the four arbitrage positions focuses on market and credit risks.

The main factors of the market risks are as follows:

- The different rating quality of long positions and hedges may result in unexpected changes when markets are stressed. Spreads of the lower rated index respond more slowly than the spreads of the better rated index.
- The valuation of the long position is not directly influenced by the underlyings, whereas the valuation of the hedging instruments (CDO) with the monoliners depends on the developments of the underlyings.

The factors for credit risks are mainly the possibility of differences in the development of the ratings of the two monoliners Syncora and Radian which operate as insurance providers.

The factors have changed in 2009 compared with the end of 2008:

- The downgrading of the rating of monoliners meant that impairments had to be recognised in 2008, in order to reflect the risk of full payment not being made in the event of the default of the insured security. The planned restructuring and further downgrading of the creditworthiness of Syncora, one of the two counterparties of the derivative position, resulted in an increased impairment within the first half year of 2009; however, this was reduced considerably in the third quarter as a result of the restructuring of Syncora. A deterioration in the credit quality of the second counterparty (Radian) was taken into consideration at the end of 2009.
- At present, these adjustments in relation to monoliners are regularly updated. If new and reliable information exists in this respect, it is taken into consideration immediately in the daily valuation.
- Unlike the hedging instruments (CDOs) the long position is not sensitive to the default correlation of the underlyings. Following a sharp increase in the correlation in the first half of 2009, which led to a deterioration in results, the correlation in the second half of the year fell back to the level seen at the beginning of the year.

- At the end of the third quarter of 2009, some model parameters were changed in order to improve the valuation method for the CDOs. The resultant change in the valuation was completely offset by a model reserve which is completely written down on a straight-line basis over the expected remaining term.

Corporate Center: € 15 billion Exposure, € 16 billion EaD The Corporate Center comprises non-strategic positions with a total of € 15 billion exposure (December 2008: € 20 billion). The portfolio is broken down as follows:

- € 10.6 billion (December 2008: € 12.1 billion) positions which were taken out by the former DEPFA as part of positioning in interest rate risk. The main positions are borrowers note loans of German federal states as well as medium term notes (MTN) of financial institutions and public sector counterparties with an average rating of AA
- € 2.0 billion (December 2008: € 2.7 billion) exposure mainly macro-hedged asset/liability management portfolio which can be traced back to the time ahead of the DEPFA/Aareal split
- € 2.2 billion (December 2008: € 4.9 billion) exposure of structured products in the banking book and in consolidated special purpose vehicles (please also refer to the

following chapter “Portfolio development and structure of the structured products”)

- € 0.5 billion (December 2008: € 0.4 billion) real estate portfolio which is fully secured with bank guarantees and which can be traced back to the time before the DEPFA/Aareal split.

Portfolio development and structure of the structured products The holdings of structured securities, which HRE breaks down into real estate linked investments such as Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS), Residential Mortgage Backed Securities (RMBS) and credit linked investments, e.g. Collateralised Debt Obligations (CDO) (in the narrower sense of the term) and Collateralised Loan Obligations (CLO), have declined considerably compared with the end of 2008, by a nominal amount of € 2.0 billion to the current figure of € 4.2 billion, mainly as a result of sales of € 1.3 billion in the fourth quarter of 2009.

The current intrinsic fair value of these securities which evidence credit risks amounted to € 2.17 billion as of 31 December 2009 (€ 1.67 billion MBS, € 0.40 billion CDO and € 0.10 billion other ABS). The decline compared with December 2008 is 31 % or € 1.02 billion.

Structured securities		31.12.2009			31.12.2008		
		Nominal value	Internal fair value	Amortised cost of purchase	Nominal value	Internal fair value	Amortised cost of purchase
in € billion							
Real Estate Linked Investments							
CMBS	Total	2.15	1.13	1.82	2.51	1.55	2.01
	Europe	1.65	0.78	1.42	1.76	1.07	1.41
	USA	0.50	0.35	0.40	0.75	0.48	0.60
RMBS	Europe	0.71	0.54	0.63	0.78	0.55	0.70
Credit Linked Investments							
CDO	Total	1.17	0.40	0.39	2.76	0.96	1.01
	Europe	0.60	0.39	0.38	1.25	0.71	0.77
	USA	0.57	0.01	0.01	1.51	0.25	0.24
ABS (others)	Total	0.14	0.10	0.14	0.15	0.13	0.15

The intrinsic fair value of the CMBS and RMBS securities is measured on the basis of a recognised discounted cash flow model in accordance with the regulations of IAS 39. By way of contrast with the standard Finite-Pool and Copula models used for measuring more simple CDO structures based on liquid reference assets, a separate valuation model is used for complex structures or illiquid underlying securities. Accordingly, the intrinsic fair value of the US CDOs and EU CDOs is measured using a separate CDO model with a bottom-up distribution of expected losses which have been developed in conjunction with a well-known management consultant. Essentially, the valuation of this portfolio reflects the development of the underlying securities, which consist primarily of ABS, MBS or CDO tranches.

The following overview shows the influence of the structured securities on the income statement, with due consideration being given to the change in the model reserve for the valuation model detailed above.

Influence of the structured securities on the income statement		
in € million	2009	2008
Q1	-33	-178
Q2	-27	-145
Q3	-57	-308
Q4	114	-1,139
Total	-3	-1,770

The total amount of the impairments of € -3 million for the whole of 2009 is thus considerably lower than the corresponding previous year level.

Real estate linked investments in the Corporate Center As of 31 December 2009, the portfolio of US and European RMBS and CMBS holdings had a total nominal value of € 2.9 billion (December 2008: € 3.3 billion). The decline is almost exclusively attributable to currency changes and repayments.

The internally calculated fair value amounted to € 1.7 billion as of 31 December 2009 (December 2008: € 2.1 billion). The rating structure of the remaining investments has deteriorated considerably, particularly in the case of the EU CMBS, compared with December 2008, namely from 65 % AAA to now only 23 % AAA, 32 % AA and 24 % A (based on fair values). This reflects the deteriorating quality of the security values.

External rating structure of the real estate linked investments on the basis of the internal fair values

in € billion	31.12.2009			31.12.2008		
	EU-CMBS	US-CMBS	RMBS	EU-CMBS	US-CMBS	RMBS
AAA	0.18	0.25	0.28	0.69	0.42	0.32
AA	0.25	0.01	0.12	0.20	—	0.12
A	0.18	0.02	0.07	0.10	0.01	0.09
BBB	0.10	0.04	0.05	0.06	0.04	0.01
BB and worse	0.07	0.03	0.02	0.02	0.01	0.01
Total	0.78	0.35	0.54	1.07	0.48	0.55

Credit linked investments in the Corporate Center All credit linked investments are described as “CDO” in the following text.

Of € 2.91 billion nominal value CDOs as of 31 December 2008, positions with a nominal value of € 1.3 billion were sold with a slight book profit in the course of the fourth quarter of 2009. Further parts of the portfolio are also for sale if the right opportunity arises.

The internal fair value of the credit-linked investments was € 0.50 billion as of 31 December 2009 (December 2008: € 1.09 billion), including the ABS other. Sales accounted for € 0.22 billion of this figure as of 30 September

2009. The remaining change is attributable to repayments of principal and currency changes.

The rating structure of the fair values of the investments shows the almost complete sale of US CDOs across all ratings. In the case of the EU CDOs, the portion of non-investmentgrade has increased from 4 % to 30 % partly due to the sales but also due to deteriorating credit quality of the underlyings.

The current market value of the “ABS other” category amounted to € 0.10 billion at the end of 2009. 90 % of this position consists of a securitised tranche of an as-

External rating structure of the credit linked investments on the basis of the internal fair values

in € billion	31.12.2009			31.12.2008		
	US-CDO	EU-CDO	Other ABS	US-CDO	EU-CDO	Other ABS
AAA	—	0.13	—	0.08	0.47	—
AA	0.004	0.12	0.10	0.01	0.16	—
A	0.001	—	—	0.10	0.01	—
BBB	0.01	0.03	0.003	0.01	0.04	—
BB and worse	—	0.11	0.001	0.05	0.03	—
Total	0.01	0.39	0.10	0.25	0.71	0.13³⁾

³⁾ Rating structure not available

set financing trust (securitisation of leasing receivables with the asset as collateral). This investment is additionally backed by a guarantee issued by a Canadian province.

Special purpose vehicles in HRE

Special-purpose vehicles are generally used for largely ring-fencing assets from operating companies in a manner in which they are protected from insolvency and also to enable these assets, which are frequently used as collateral, to be disposed of more readily if necessary. Within the framework of its business activities, HRE mainly uses special purpose vehicles for reducing risk.

Special-purpose vehicles which have been established or sponsored by HRE or with which contractual relations exist may have to be consolidated. In line with the IFRS, special-purpose vehicles are consolidated if they are substantially controlled by HRE although they are not controlled in the formal legal sense of the term (IAS 27 in conjunction with SIC 12). This is the case particularly if most opportunities and risks of the special-purpose vehicle are attributable to HRE. The question as to whether consolidation in accordance with IFRS is applicable is considered when the special-purpose vehicle is established and also when there is a change in the financial circumstances of the special-purpose vehicle, or when there are any changes in the business relations between the Group and the special-purpose vehicle.

Refinancing of the Group Special purpose vehicles in this context are used for supporting the refinancing of the Group and thus for reducing the liquidity risk. A variety of forms is used. In addition to traditional refinancing vehicles which collect funds on the capital market and extend them to HRE in the form of loans, special purpose vehicles can also be used for securitising certain assets in such a way that they can be used in security lending operations.

Outplacement of credit risks The outplacement of own credit risks is also a very important purpose for the use of special purpose vehicles. Most of these outplacement arrangements were carried out in or before 2007, so that these are only recognised in accordance with Basle I and in general are not recognised in accordance with the Solvency Ordinance (SolvV) or Basle II. HRE generally transfers the risks synthetically to the special purpose vehicle which in turn transmits them to third parties. The risk is normally transmitted in two stages. For the so-called first loss (primary risks – junior tranche with highest risk of loss) and the subordinate risks, second losses in the broader sense of the term, the special purpose vehicle issues credit linked notes (CLN), whereas finance guarantees or credit default swaps (CDS) are acquired from third parties for the remaining subordinated risks (senior tranches). The proceeds generated by the CLN are invested in prime securities, which in turn are used as collateral for HRE. The special purpose vehicles are consolidated if only a very small percentage of the CLNs of the special purpose vehicles are placed on the market.

Capital-backed investments In the past, investments were made in capital-backed securitisations in order to optimise the regulatory capital requirements. The special purpose vehicles issued capital-backed bonds which in turn were acquired completely by HRE. In the case of capital-backed bonds, repayment of the invested nominal amount is guaranteed at maturity. These companies are fully consolidated.

Other use of special purpose vehicles Special purpose vehicles are also used for covering trade-relevant risks by way of onward placing on the capital markets. They are generally not consolidated.

In addition, HRE had set up a special purpose vehicle (Morrigan TRR Funding LLC, Wilmington) in order to provide other capital market players with refinancing possibilities within the framework of secured lending. HRE acted merely as an intermediary, which meant that the company did not have to be consolidated in accordance with IFRS. The Morrigan structure was wound up in the financial year 2009.

Special-purpose vehicles within the framework of investments in ABS structures As a result of previous investments of HRE in ABS structures, it is necessary for the corresponding special purpose vehicle to be consolidated at some selected investments. These are mainly investments in first loss tranches which have been completely written off, so that they do not pose any risk to HRE in this respect. There is also an investment in a special purpose vehicle based on a pool of AAA-rated US Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) (please refer to the chapter “Capital Markets & Asset Management”).

Assets of consolidated special purpose vehicles The following table summarizes the special purpose vehicles which have been included in the annual financial statements of HRE as of 31 December 2009 or as of 31 December 2008 in accordance with IFRS. The assets underlying the consolidation are all classified as loans and receivables (LaR).

Consolidated special-purpose entities by categories		
Nominal value in € billion	31.12.2009	31.12.2008
Refinancing of the Group	6.18	8.17
Outplacement of credit risks	0.54	0.61
Capital-backed investments	0.63	1.47
Investments in ABS structures	0.95	3.04
Total	8.30	13.29

The consolidation of the special purpose vehicles has resulted in particular in a balance sheet extension of € 2.6 billion (31 December 2008: € 3.0 billion) from securitisation special purpose vehicles within the framework of investments in ABS structures in which HRE holds first loss tranches which have already been fully written down. From the point of view of risk, this means that the volume exposed to risk has declined by € 2.2 billion (31 December 2008: € 2.5 billion).

The following overview sets out the nominal volume of transactions with non-consolidated special purpose vehicles. The Morigan structure was wound up in the financial year 2009. The other transactions are mainly cash-collateralised liquidity facilities.

Transactions with non-consolidated special-purpose vehicles

Nominal value in € billion	31.12.2009	31.12.2008
Morigan	—	1.01
Others	0.11	0.12
Total	0.11	1.13

Watchlist and non-performing loans: € 14,6 billion (Exposure/EaD)

Early warning system The early warning system of HRE 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 watchlist.

In 2009, the existing early warning criteria as well as impairment criteria were gradually further developed. In particular, they were specified in further detail and segment-specific criteria were defined.

Non-performing loans are classified under the categories “restructuring loans” and “Workout”. The distinction criteria between “workout” and “restructuring loans” were revised in the third quarter of 2009.

- “Restructuring loans” comprise cases for which an individual allowance has been recognised (but not any enforcement) as well as cases which have defaulted in accordance with Basle II (e.g. payment in arrears > 90 days).
- “Workout loans” now include only loans which are subject to foreclosure and for which an impairment has to be recognised. Only in the Commercial Real Estate segment has this resulted in a considerable shift in the classification of non-performing loans which are now classified as restructuring loans, whereas they had previously been classified as workout loans. In addition, the watchlist now includes loans for which payments are now past due by 60 days instead of the previous figure of 30 days. This has not resulted in any change in the previously reported figures.

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 is also responsible for carrying out an impairment test in line with the relevant accounting regulations of the Group. The calculation method for financial instruments in the category of receivables was standardised throughout the Group in 2009.

The following overview comprises portfolios which are recorded in the Public Sector & Infrastructure Finance (PS&IF) segment and the Commercial Real Estate (CRE) segment. Outside these two operating segments, HRE Group mainly has non-performing structured securities in the Corporate Center segment; these are reported in the chapter “Structured securities in the Corporate Center”.

Development of watch list and non-performing loans	31.12.2009			31.12.2008				Change
	PS & IF	CRE	Total	PS & IF	CRE	CRE (new def.)	Total (new def.)	
in € million								
Workout loans	77	918	995	259	3,723	495	754	241
Restructuring loans	1,327	8,024	9,351	502	495	3,723	4,225	5,126
Non-performing loans	1,404	8,942	10,346	761	4,218	4,218	4,979	5,367
Watch list loans	772	3,449	4,221	453	785	785	1,238	2,983
Total	2,176	12,390	14,566	1,214	5,003	5,003	6,217	8,349

The situation on the real estate markets continued to be difficult during the whole of financial 2009, and resulted in a considerable increase in the volume of non-performing loans and provisions for losses on loans and advances. Rents and property values of commercial real estate are still under considerable pressure and will continue to decline further in some markets. At the same time, there will also be further increase in the vacancy rates. This development continues to have a significant impact on our security position, and will probably also be reflected in further declines in value and income in 2010. We continue to see a deterioration in market conditions particularly in the USA, Spain, Eastern Europe and also to some extent in Germany.

The strong increase in non-performing and watchlist loans in financial 2009 in the Commercial Real Estate segment, namely by € 7.4 billion to € 12.4 billion, reflects these market developments. The strongest growth has been achieved in the USA (€ 2.8 billion; of which € 1.2 billion in the third quarter alone), Germany (€ 1.7 billion) and Great Britain (€ 0.8 billion).

The increase in the Public Sector & Infrastructure Finance segment is mainly attributable to the exposures in the Transportation & Asset Finance category. The cash flows of the financed properties, such as toll roads, aircraft, tend to be less affected by a deterioration in the macro-economic climate.

Impairments and provisions

Individual allowances and portfolio-based allowances All assets which are not allocated to the trading book are regularly tested to determine whether they are impaired. In a first step it is analysed whether there is an objective indication for an impairment. After that the extent of impairment is calculated as the difference of the current book value and the present value of all expected future cash flows. Objective indications of an impairment are described in detail in the “notes” of the consolidated financial statement.

The specific criteria which trigger off the creation of an impairment, the so-called “impairment triggers”, were revised and fine tuned in 2009.

The following factors in particular are taken into consideration for determining the extent of the impairment, taking account of the group-wide credit exposure:

- The amount and timing of the expected interest rate payment and redemption payment
- The recoverable amount of the security and the probability of successful recovery
- The probable amount of costs for collecting outstanding amounts
- If available, the market price of the asset.

Portfolio-based allowances are calculated using risk parameters which are compliant with Basle-II, such as probability of default (PD) and loss given default (LGD). The resultant expected loss in relation to a time horizon of one year is scaled using an IFRS-compliant conversion factor to the period which on average is required for identifying the impairment event.

The impairments of all credit risks are approved in the Risk Provisioning Committee in which the CROs of all subsidiary institutions are represented.

If differences are identified between long-term average values for the parameters PD and LGD on the one hand and the current figures on the other as a result of the market environment in some portfolios of the operating segments, these are taken into consideration accordingly.

Risk provisioning An overview of the development in provisions for losses on loans and advances and provisions is set out in the notes.

The increase in the individual impairments reported in the notes, mainly from € 1.6 billion as of 31 December 2008 to € 3.1 billion as of 31 December 2009, reflects the still difficult situation on the real estate markets as well as the considerable slow-down in the global economy.

The portfolio-based allowances amounted to € 818 million as of 31 December 2009 (31 December 2008: € 629 million) excluding the model reserve for CDOs. Of the figure stated for the increase, around € 100 million were attributable to the recalibration of the PD and LGD methods in the third quarter of 2009; these are used as the basis for calculating the portfolio-based allowances. In addition, a considerable increase in the non-performing loans for

which an impairment has not yet been recognised has also resulted in a considerable increase in the portfolio-based allowances. With regards to the assumed time frame between the evidence and identification of an impairment the parameter have been adapted to the new improved credit process. Other amendments take into account that compared to the previous year the current economic cycle increasingly impacts the historical loss ratios. The amended parameter reduced the portfolio-based allowances by € 323 million.

Cover provided for non-performing loans Cover was provided for 34.8 % of the non-performing loans in the Commercial Real Estate (CRE) segment as of 31 December 2009. The corresponding ratio, calculated using the method which was revised in the second quarter (previously, the impairments under IFRS were related to the sum of the capital receivable, interest arrears and costs and credit lines which were not drawn down; the parameter has now been changed over to EaD) was 34.5 % as of December 2008 (on the basis of the old valuation method: 33.5 %).

Impairments provide cover of 20.0% for the non-performing loans in the Public Sector & Infrastructure Finance segment. The corresponding comparable figure as of 31 December 2008 was 35.8 %. The decline is attributable to the considerable increase in non-performing loans for which in the past it was only necessary for a comparatively low impairment to be recognised.

As detailed in the Corporate Center part of the report, 26.7% cover is provided for the structured products in the bank book and the consolidated SPVs in relation to the total nominal value.

The provisions for contingent liabilities and other obligations mainly comprise provisions for guarantee risks, letters of credit and irrevocable loan commitments in lending business. At € 19 million as of 31 December 2009, they were € 8 million higher compared with the figure of € 11 million as of 31 December 2008. This increase is attributable mainly to the PS & IF segment.

Market Risk

Definition

Market risk is defined as the risk of a loss of value resulting from the fluctuation of the market prices of financial instruments. Transactions of HRE are mainly exposed to the following risk types:

- Credit-spread risk
- General interest rate risk
- Foreign currency risk

Market risk strategy

HRE follows the following fundamental principles in relation to market risks:

- Transactions should cover customer requirement; own transactions must be limited to a minimum and must be covered.
- Transactions may be conducted only in financial instruments which are measured independently via a model or for which market prices are observable; they must have successfully passed through the new product process.
- All trading and banking book positions are subject to daily income statement and risk monitoring by Risk Management & Control.

Organisation of market risk management

In line with the requirements of MaRisk, the trading and banking book positions are monitored by Risk Management & Control which is separate from trading in the structure organisation right through to the level of management. This is applicable for the individual subsidiaries as well as for the HRE Group as a whole.

Market risk reports

Risk Management & Control prepares extensive market risk reports at Group level every day for various recipients:

- The daily market risk report is addressed to the member of the Management Board responsible for risk and the

member of the Management Board responsible for Treasury and Public Finance. It shows market risk value at risks (VaR), limit utilisations and economic performance figures at the Group level and also at various levels of detail.

- Daily sensitivity reports comprise analyses for the main risk factors at various levels of detail. They are made available to the member of the Management Board responsible for risk and the member of the Management Board responsible for Treasury/Public Finance.

Measurement and limiting of market risk

Measurement and operational limitation of risk Risk Management & Control uses a variance-covariance approach to calculate the market risk VaR at the overall and sub-portfolio level on a daily basis. All trading and bank book positions are taken into consideration for this purpose.

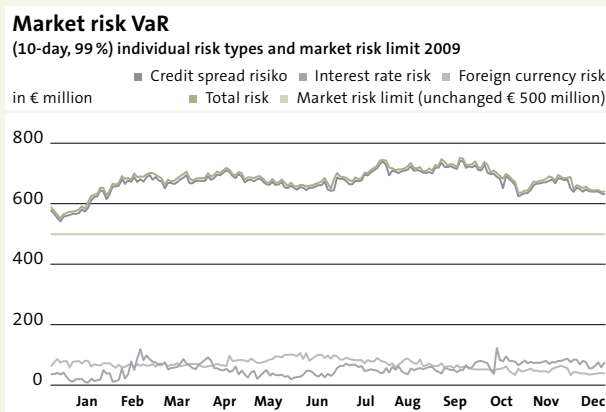
- The correlations and volatilities which are used are based on historical time series of the previous 250 trading days, which are included in the calculation on an equally weighted basis.
- For the daily operational risk management, the VaR relates to a holding period of ten days and a one-sided 99% confidence interval.
- When the individual market risk components, such as the interest-, FX- and credit-spread-VaR, are aggregated to form a total VaR, which constitutes the basis for the limits, it is assumed that the market risk categories are not correlated. This assumption is regularly and explicitly checked and validated for significant portfolios of the Group.
- The VaR is calculated on a consolidated basis at the Group level and also for the individual subsidiary banks, operating segments, departments, portfolios and trading desks.

The market risk VaR (10-day holding period; 99% confidence level) amounted to € 638.2 million as of 31 December 2009 (31 December 2008: € 592.4 million); it is still considerably higher than the limit of € 500 million applicable in the year 2009. The limit was exceeded throughout the entire year.

At HRE, the limits are determined in the course of the risk-bearing capacity analysis (ICAAP). Despite the fact that HRE has now been partially recapitalised, the existing risk cover funds are still not sufficient.

The increase in VaR despite the reduction of positions in the first three quarters of 2009 is due to an increase in the historical credit spread volatilities used for calculating the VaR. The historical credit spread volatilities have declined further since the fourth quarter of 2009.

The following diagram illustrates the development of the market risk VaR as well as the VaR for the individual risk types compared with the market risk limit during the year.



The utilisation of the market risk VaR limits is also monitored for the individual subsidiary banks as well as for individual segments.

The VaR assessment is complemented by further instruments such as sensitivity analyses as well as stress and back testing.

Sensitivity analyses Sensitivity analyses quantify the impact of a change in individual market parameters on the value of the positions of HRE. For instance, the credit spread sensitivity provides an indication of the change in economic present value which results from an isolated change of one basis point in the credit spreads which are relevant for measurement purposes.

Back-testing The quality of the risk measuring methods which are used is constantly monitored and optimised where appropriate by way of the daily comparison of VaR values and actual changes in present values which subsequently occur. For the quantitative assessment of the risk model, the Group has used the traffic signal system of the Basle Capital Accord of 1996. In this process, the statistical (negative) outliers determined as part of the back testing process are counted within a period of 250 trading days. Overall, four outliers were observed for the trading books during the past 12 months; these were mainly attributable to the market movements of the credit spreads. The risk model of HRE is thus within an acceptable range.

Stresstesting Whereas the VaR measurement simulates the market risk under “normal” market conditions, and is not to be understood as a standard for a potential loss in a market climate which is particularly disadvantageous for the position of the Bank, stress scenarios show the market risk under extreme conditions. At HRE, uniform hypothetical stress scenarios throughout the Group are calculated on a monthly basis for all key risk drivers (credit spreads, interest rates, foreign currency rates) including all trading and banking books. Historical stress scenarios are also simulated. For example, a parallel shift of 200 BP in the interest rate curve would result in a change of approx. € 262.9 million in the market value for all trading and banking books of the Group. The corresponding figure for the end of 2008 was € 318.9 million. The Management Board and the corresponding committees are regularly informed of the results of the scenario analyses.

Measurement and limiting of risk capital For calculating the economic capital (risk capital), which is taken into consideration for the risk-bearing capacity analysis, the VaR is scaled to a period of one year and also to a higher confidence level (from 99 % to 99.95 %).

The economic capital for market risks over a one-year horizon was € 690 million as of 31 December 2009, excluding diversification effects (December 2008: € 1,146 million). It has to be borne in mind that a credit portfolio model is used for calculating the credit spread risks of the AfS positions in the economic capital; these are shown as credit risks.

Control, management and monitoring of market risk

The Group uses a three-pillar approach for managing and monitoring the market risk:

- Management of the positions in Treasury/Public Finance,
- Risk measurement and monitoring compliance with limits by Risk Management & Control as well as
- Escalation processes across all decision-making committees right through to the management board.

The market risk is monitored by a combination of value-at-risk (VaR) limits for all trading book and banking book positions; the sensitivities as well as the economic capital are also monitored by Risk Management & Control.

Hedging and reducing market risk

The market risks of the trading books are to be further reduced as part of the process of restructuring the Group. The main focus is on the remaining credit spread-sensitive positions of the arbitrage portfolio. The speed with which it will be possible to reduce these market risks very much depends on the further development of the capital markets.

Outlook

With the planned establishment of a deconsolidated environment, which is described in greater detail in the chapter on "Major events", considerable volumes of risk-relevant positions will be spun off in order to reduce assets and certain risk positions in a value-preserving manner. For HRE, this will result in a lower VaR in future.

After the recapitalisation process has been completed, the limits for economic capital are to be redefined, based on the new business model of HRE and the related reduction in risk propensity.

Because there is a delay before historical volatilities respond to the volatilities which are observable on the market, the fact that market volatilities have already fallen means that the historical volatilities used for measuring the credit spread VaR are likely to fall further in the first half of 2010. In conjunction with the intended

further reduction in high-risk positions and the above-mentioned establishment of a deconsolidated environment, this will probably result in a much lower market risk VaR in the year 2010.

Development of the relevant market risk types

General interest rate risk The total general interest rate risk of HRE, which comprises all trading and banking books and thus the entire asset-liability management (excluding shareholders' equity books) amounted to approx. € 40.4 million as of 31 December 2009 (compared with € 66.2 million as of 31 December 2008). On average, the interest rate risk of approx. € 68.3 million for 2009 (max. € 105.9 million; min. € 35.2 million) was still at a low level (average VaR for 2008 € 23.3 million; max. € 80.1 million; min. € 8.1 million). Non-linear interest risks are insignificant. Most of the interest rate risk is included in the banking book positions.

Compared with the end of 2008, the interest rate risk of the trading books declined from € 9.4 million to € 6.0 million as of 31 December 2009.

Credit spread risk The credit spread risk reflects the potential change in the present value of positions as a result of changes in the corresponding credit spreads. Risk measuring systems for determining credit spread risks exist for all relevant positions of HRE in the trading book as well as in the banking book. Most of the credit spread risk is attributable to assets eligible as cover for Pfandbriefe, Lettres de Gage and asset-covered securities (ACS). The limit is applicable only to the credit spread risks of the trading books and the AfS and FVtPL holdings, and is not applicable for the LaR positions. However, sensitivities are calculated for all holdings, i.e. also for LaR positions, and limited for Deutsche Pfandbriefbank AG. Overall, it is part of Group strategy to further reduce the credit spread sensitivity of the trading books.

As a result of successful measures designed to reduce risk (mainly the reduction of CMBX positions with a nominal value of US\$ 1.5 billion), the credit spread VaR of the trading books has declined from € 154.9 million at the end of last year to € 115.6 million.

Due to the business model of the Group, the security holdings in the cover funds account for by far the majority of HRE's positions which are sensitive to credit spread changes. Accordingly, the credit spread sensitivity of the overall portfolio (including the security holdings classified as LaR) amounted to € 192.9 million at the end of December 2009 compared with a simultaneous increase of one basis point in all credit spreads; of this figure, only € 0.7 million was attributable to the trading books (corresponding figures at the end of 2008: € 194.6 million, trading books € 2.7 million).

Foreign currency risk and other market risks The foreign currency risk which is calculated as a present value and

which covers all trading and banking books and thus the entire asset liability management, amounted to € 68.5 million as of 31 December 2009; the corresponding figure at the end of 2008 was € 103.4 million. The general strategy of the Group is to hedge foreign currency risks as far as possible. The decline in the foreign currency risk is due to the successful implementation of this strategy. The risk is hedged with the foreign currency position shown in the balance sheet.

The Group is not exposed to equity price, commodity and inflation risks, or any such risks are essentially hedged. Financial derivatives are used mainly for hedging purposes.

Liquidity Risk

Definition

Liquidity risk is defined as the risk of not being able to meet the extent and deadlines of existing or future payment obligations in full or on time. This would for instance be the case if – as indeed has happened at HRE – there were no longer sufficient external refinancing sources. Because the continued existence of HRE as a going concern very much depends on the guarantees provided by the SoFFin, the liquidity risk is currently one of the most significant risks.

Liquidity risk strategy

The liquidity risk strategy is a key component of the Group's risk strategy, and is broken down into various modules. This ensures that the refinancing of HRE is monitored and controlled by means of a limit system. The limits are defined as part of the annual business planning process.

Organisation of liquidity risk management

Risk Management & Control identifies, measures, reports and monitors the liquidity risk at the HRE level and the legal entity level. Risk management is the responsibility of the Treasury entity of the HRE Group which is independent of Risk Management & Control. The processes and methods which are used are regularly reviewed by the Risk Committee and Asset Liability Committee.

Liquidity risk report

HRE introduced an improved consolidated reporting and planning process in October 2008, and further developed this process in 2009. The liquidity management reports are prepared daily on a group-wide basis and reported to the entire Management Board as well as to the Bundesbank, Bafin and SoFFin. The reports contain the daily liquidity situation as well as projections on the basis of contractual cash flows and assumptions made in relation to future events which will influence the probable liquidity development.

Measuring and limiting liquidity risk

A system for measuring and limiting short-term and medium-term variances within the cash flows has been installed in order to manage the liquidity risks. In addition to contractual cash flows optional cash flows are also considered. The latter are back-tested on a regular basis.

The liquidity position which consists of contractual and optional cash flows is measured by considering different scenarios. This results on a daily basis in different liquidity positions reflecting

- constant market and funding environment (base case) and a
- liquidity squeeze (risk stress scenario) similar to the situation HRE was confronted with at year end 2008.

For the different liquidity positions a limit for short term liquidity risk has been defined.

The limit system consists of three key aspects:

- Headroom limit for the liquidity reserve of the HRE Group
- Limit for the liquidity stress profile of HRE Group
- Limitsystem for the subsidiaries Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc

Within the limit system for the next month for the risk stress scenario a buffer of at least € 4.5 billion has been set for the next five trading days and a positive result for the rest of the month. For the base scenario there is a trigger of € 13 billion for a month's time.

In 2010 it is planned to limit the medium and short term liquidity risk.

In addition to reporting, HRE uses additional regular 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.

Scenario analyses are performed to simulate the potential impact of crises attributable to macroeconomic, monetary policy and political causes on the liquidity situation of HRE.

The scenarios are reported to the Management Board and external bodies, e.g. the Bundesbank and the SoFFin and are jointly analysed.

Liquidity risk monitoring and management

Monitoring of the liquidity risks is assured by the daily reporting of the liquidity situation of HRE and a defined escalation process. In 2009 a liquidity contingency plan has been approved in this context, which sets the frame for the management of liquidity squeezes.

Liquidity risk management is based on various interconnected components which in turn are based on a "liquidity risk tolerance" defined by the Management Board. This ensures that the individual companies of HRE have adequate liquidity reserves.

Hedging and reduction of liquidity risk

A risk tolerance system is used to limit the liquidity risk. Risk tolerance is integrated in the liquidity management process by means of triggers (limit system) in order to ensure a survival period in stress conditions.

The limits applicable for risk tolerance are regularly determined and adjusted.

Development of the risk position

The development in the liquidity situation in the fourth quarter has shown a slightly positive trend. This was due primarily to the provision of shareholder's equity by the SoFFin (€ 3 billion).

At the same time, an increasing problem was the more stringent requirements imposed by the rating agencies with regard to the surplus cover in the cover funds.

The external liquidity support was restructured as of 23 December 2009 and as of 31 December 2009 respectively. The liquidity aid/commitments provided via BLUE (recently € 43 billion) were replaced by securities of the same amount which were backed with SoFFin guarantees. Of this figure, € 23 billion is refinanced via a syndicate of banks, and € 20 billion is refinanced via the capital market/central banks.

As of 31 December 2009 guarantees of the SoFFin of € 95 billion existed. Thereof (after deduction of haircuts) ca. € 14 billion of liquidity facilities remained undrawn.

Despite the fact that the Group has returned to the public financing markets, it will continue to be extremely reliant on external support measures. The liquidity needs of the Group will furthermore be dependant on market fluctuations, especially fluctuations of interest-, currency- and

credit spreads. The current support measures are extensively described in the chapter “Major events” in this management report. The support measures are due to expire on 30 June 2010 and on 22 December 2010. Even if Deutsche Pfandbriefbank AG continues to be able to establish itself on the capital markets and even if the capital markets continue to recover in the course of 2010, HRE will still be reliant on the support measures being extended.

As a result of the support measures described in the above-mentioned chapter, the liquidity ratio in accordance with the liquidity ordinance amounted to 2.12 at Deutsche Pfandbriefbank AG as of 31 December 2009; it was thus higher than the statutory minimum of 1.0.

The liquidity requirements of the Irish regulator for DEPFA Bank plc were also satisfied. Accordingly, the liquidity ratio for the range of 0 to 8 days was 1.25 (the minimum figure required by the regulator in this respect is 1.0), and the ratio for the range between 8 days and one month was 1.16 (the minimum required by the regulator in this respect is 0.9).

Breakdown of remaining terms on the HRE Group balance sheet according to IFRS

in € billion	31.12.2009		31.12.2008	
	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities
up to 3 months	27	118	30	166
3 months to 1 year	18	69	19	37
1 to 5 years	79	56	87	83
> 5 years	208	67	246	80
Other assets ¹⁾ /liabilities ²⁾	28	50	38	54
Summe	360	360	420	420

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

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

For refinancing, covered and uncovered issues are available as the main financing instruments to HRE. Pfandbriefe and other covered bonds are a key component of the refinancing sources. As a result of their high quality and stable maturity profile, the existing covered bonds have been affected to a comparatively minor extent by market turmoil. This is applicable particularly for the German Pfandbriefe; this is the instrument which Deutsche Pfandbriefbank AG will use for refinancing new business and the residual portfolio after the spin-off. The positive market environment was supported in the fourth quarter of 2009 by the covered bond purchase programme of the ECB. In the third and fourth quarters of 2009, Deutsche Pfandbriefbank AG was able to place two Jumbo Pfandbriefe of € 1 billion and 1.5 billion respectively on the market. These so-called benchmark transactions were complemented by private placings. The strategy of restructuring the business model of Deutsche Pfandbriefbank AG on the basis of new business eligible for cover funds takes account of this development. However, the premiums which Deutsche Pfandbriefbank AG has to pay compared with other issuers are relatively high. If this situation does not return to normal over a period of time, this might have an impact on the profitability of new business.

Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc were also able to reestablish themselves on the market in the field of secured repo transactions, and were thus able to refinance the security portfolio subject to normal market conditions.

The field of unsecured refinancing was also able to contribute to the Group's refinancing via money market transactions and longer-dated issues. However, the volumes are not able to significantly reduce the extent of external liquidity support.

Covered refinancing via ECB		
in € billion (as of 31 December 2009)	External liquidity support (SoFFin guarantees)	Own securities
Up to 1 months	37.5	7.8
Up to 3 months	13.6	5.3
Up to 6 months	1.6	0.9
Up to 12 months	23.0	19.9
Total	75.7	33.9

It was also possible for refinancing of around € 30.6 billion to be obtained on the repo market by means of the Bank's own securities. The terms are around three months.

Outlook

The extent of the liquidity requirement for up to the end of 2010 depends on numerous factors. Most short-term refinancing instruments dating back to the time before the crisis have expired and have been replaced by the liquidity support of the SoFFin and the banking syndicate. Scenarios have to be defined for numerous volatile factors in order to present the expected future development:

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

For assuring the liquidity requirement, unrestricted access to the central banks is necessary. A change in policy of open market operations could have a large impact on liquidity situation and results. So is the continuation of the facilities, currently running at € 95.0 billion, provided by the SoFFin and by a financial syndicate essential for the refinancing of the Group in 2010 and in subsequent years. HRE will continue to be reliant on external liquidity support being provided.

Operational Risk

Operational risks are still associated with most aspects of HRE's business, and comprise numerous widely differing risks; particularly in times of internal and/or external problems, which have been affecting the entire financial sector and in particular HRE in the year under review, these will have to be monitored particularly intensively.

Definition

HRE defines operational risk as “the risk of losses caused by processes which are not satisfactory or which have not even been implemented, human error, technology failure or external events”. The definition includes legal risks, but excludes strategic and reputation risks.

Strategy for operational risks

The overriding aims of HRE are the early recognition, recording, valuation as well as monitoring, prevention and limiting of operational risks as well as an early and meaningful report to management. HRE is attempting to minimise the losses attributable to operational risks. The provision of adequate information is the basis for decisions regarding the limitation of risk.

Organisation of operational risk management

In the field of Risk Management & Control, the Operational Risk & MaRisk department is responsible for uniform Group-wide processes, instruments and methods for recording, valuing, monitoring and reporting operational risks in HRE. The primary focus is on the early recognition, reduction and management of risks.

Risk reports, monitoring and management of operational risks

Operational risks are monitored by means of a network of controls, procedures, reports and responsibilities. Within the Group, each individual unit takes on responsibility for its own operational risks, and provides appropriate resources and processes for limiting such risks.

HRE uses the following Group-wide processes and method for management, measurement, monitoring and reporting of operational risks:

- Regular evaluation of risk-relevant parameters (key risk indications, KRI), which are suitable for early recognition of control problems and unfavourable developments
- Performance of risk self assessments for evaluating the possible impact of potential risk sources in processes, as well as the existing controls for limiting the risk
- Collecting loss data from operational risks for identifying process, control and system weaknesses in order to enable countermeasures for reducing risk to be taken at an early stage.
- Co-ordination of the new product process of the HRE Group for measuring and monitoring risks which may be associated with new products or business activities
- Focussed analysis of predefined main risk areas in conjunction with the specialist units for providing appropriate measures for backing risk

The collected information is used in order to determine the operational risk profile of the Group and the measures to be derived from this profile.

The Operational Risk & MaRisk department evaluates the data which are collected; it recommends measures and works together with the specialist units to identify possibilities of preventing and managing operational risks. The head of the specialist unit is responsible for monitoring and managing operational risks.

In order to support the specialist units specifically in critical processes or procedures, Operational Risk & MaRisk carries out individual analyses on behalf of the Management Board, and prepares a catalogue of special measures.

Further this unit is responsible for the co-ordination to guarantee compliance with the minimum requirements applicable for risk management (MaRisk) in HRE.

Risk reports

Regular reports are prepared for the Chief Risk Officer (CRO) and the Risk Committee. The quarterly report for the Management Board, which details the operational claims and losses, is used for assessing and evaluating the operational risk profile of the Group. In addition, a quarterly key risk indicator report indicates potential risk sources to the Management Board. The results of the regular risk self assessments in the specialist units are also reported to the Management Board after the assessment process has been completed. After the completion of a special risk analysis which has been ordered, the relevant member of the Management Board receives a final report.

Risk measurement

In order to determine the minimum capital requirement in accordance with Basle II or in accordance with the EU Capital Adequacy Guideline (CRD), the Group uses the standard approach. The standard approach is also used for allocating the economic capital.

The capital backing for operational risks in line with the standard approach under Basle II is € 104 million as of 31 December 2009 (€ 212 million as of 31 December 2008).

Major operational risks of HRE

The main operational risks are essentially attributable to the ongoing process of restructuring the Group.

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

There is also a significant reliance on know-how for implementing restructuring processes on the one hand and for operating daily business on the other. The loss of know-how represents an increased level of risk in the current situation of the Group. The significant changes which have now been implemented in the Group also require experienced personnel in order to establish and assure a stable control process.

HRE suffered losses of € 8.3 million in total from operational risks in the course of the financial year 2009. The losses were mainly attributable to the incorrect posting of two derivative positions which resulted in an aggregate loss of € 7.9 million.

Process and control improvements have been implemented in order to remedy the underlying causes of the losses which have occurred.

HRE is involved in numerous court proceedings and out-of-court proceedings, resulting in legal risks for the Group particularly in conjunction with the proceedings which are described in the notes to the consolidated financial statement.

Results of Risk-bearing Capacity Analysis

Economic capital according to risk types excluding diversification effects in € million	31.12.2009	31.12.2008	Changes in %
Credit risk (default and migration risk as well as credit spread risk in Available for sale)	7,925	5,905	34
Market risk (credit spread risk in the trading book and fair value through P&L)	455	454	—
Market risk (interest and currency risk)	236	692	–66
Operational risk	370	438	–16
Business risk	333	388	–14
Risk of the Bank's own real estate holdings	80	76	5
Risk of investment holdings	2	40 ¹⁾	–95
Total before diversification effect	9,401	7,993	18
Total after diversification effect	8,806	7,248	21
Risk cover funds	5,651	3,530	60
Surplus cover/shortfall	–3,155	–3,718	–15

¹⁾ The figure of € 99 million reported in Q4 2008 included companies which are consolidated

Excluding the diversification effects between the individual risk types, the economic capital of HRE is approx. € 9.4 billion (December 2008: € 8.0 billion). If these effects are taken into consideration, the economic capital falls to around € 8.8 billion (December 2008: € 7.2 billion). The increase in economic capital is mainly a consequence of the increased credit risk, which is essentially attributable to a deterioration in the rating of the commercial real estate portfolio as well as modelling of much wider credit spread scenarios in Public Sector business. It has not been possible to compensate for this increase by reducing the exposure, particularly in the non-strategic part of Public Sector business, in Infrastructure Finance and in CM&AM. On the other hand, economic capital for market risks has declined appreciably as a result of much lower interest rate and foreign currency positions.

The capital increase totalling € 6 billion which was received in two tranches in 2009 was partially compensated

for by reduced subordinate funds, the impact of the net loss for 2009 and the deferred tax expenses as well as increased annual budgets for risk provisioning and negative commission income. This means that the risk cover funds have only increased by € 2.1 billion compared with the previous year.

According to the ICAAP model which is a regulatory requirement and which determines the economic risk-bearing capacity of the Company, there is an economic capital shortfall of around € 3.2 billion for a one-year observation period as of 31 December 2009. In addition, a risk reserve is necessary and usual in order to support future growth which is necessary in the long term and also to guarantee necessary capitalisation for stress test situations as well as unquantifiable risk types. In line with our established guideline concerning this subject, we are assuming a risk reserve of 20% in relation to the risk capital.

Method used for the individual risk types

The economic capital of each risk type is calculated using a quantitative approach, and is aggregated to the overall bank risk, with due consideration being given to specific correlations. In line with the common market standard, the risk types are scaled to a period of one year and a risk level derived from the target rating (in this case: 99.95 %).

The calculation and allocation of economic capital are subject to various assumptions and expectations. The methods used in the credit portfolio model have been further developed in the period under review in order to ensure that the calculation of economic capital is kept consistent with the current business strategy, ownership structure and the changed funding profile. This adjustment is an initial implementation stage in the direction of the above-mentioned revision of the model. Further details are set out in the section concerning the credit portfolio model in the chapter "Credit risk".

The definition and method of calculating the economic capital for the risk types credit risk, market risk and operational risk have been detailed in the relevant previous chapters.

Business risk The economic capital is individually scaled on the basis of the scaling of the operational costs for each operating segment. The operating costs are used as an approximation for the fixed costs which would have to be covered in the event of a collapse in earnings. Similar to the situation applicable for operational risk, implied costs from the cost-income ratio of 35 % are used as the calculation basis. The most conservative value from various externally calculated comparable operating segments are used for the scaling factors.

Business risk comprises several underlying risk categories, which mainly consist of strategic risk and the risk of fluctuations in costs/income, and thus to a certain extent also comprises liquidity risk.

Equity participation holdings and the Bank's own real estate holdings Together, these account for approx. 1 % of the economic capital of the Group.

Both risk types are derived via the volatility of the MSCI real estate index for a 15-year history. The Bank's own real estate holdings are roughly unchanged compared with the previous year level. The equity participation portfolio has declined to almost zero as a result of sales in 2009.

Liquidity risk In the current situation of the Group, the approach of using specific capital as a cushion in times of substantial liquidity crises is not unproblematical. Sources of capital such as shareholders' equity and subordinate capital may become illiquid as a result of systematic or specific factors. Capital is not able to replace the function of credit lines or high-quality assets. The distinction between capital and liquidity in times of a liquidity crisis shows that liquidity risks have to be managed; however, liquidity risks do not have to be managed by way of providing economic capital. The purpose of calculating the economic capital is to ensure that providers of debt will be repaid their claim with a certain probability in the event of a default.

However, liquidity risks are recognised by way of additional meaningful stress tests which were introduced at HRE in 2009.

Stress tests

Models are based on assumptions and the data which have been entered. Stress tests in relation to the economic capital are used in order to obtain a better understanding of the sensitivity of results in relation to these factors. HRE carries out stress tests as an instrument for appropriate regulatory and economic capital management for eleven categories, each in relation to an isolated risk type:

- Downgrading of the main counterparty
- Stress tests of the real estate credit portfolio
- Stress tests of the creditworthiness of all counterparties
- Operational risk
- Business risk
- Equity participation risks
- Risks of the Bank's own real estate portfolio
- Stress tests of refinancing and liquidity
- Interest rate changes
- Foreign currency changes
- Widening of credit spreads

In addition, stress test scenarios covering all risk types were introduced on the basis of historical results in the third quarter of 2009 as a result of the financial market crisis. The investigation covers both scenarios which actually occurred during the recent financial crisis or which appear to be realistic.

The two scenarios which have been considered are as follows:

First stress scenario

- CRE exposure downgraded by two notches, CRE LGDs increase, depending on the region, by an average of 6.7%
- The non-CRE exposure is downgraded by one to two notches, non-CRE LGDs unchanged
- Credit spreads increase to the extent where the current portfolio would suffer the maximum 1-year loss based on historical spread changes of the past ten years.
- USD, GBP and JPY rise by 15 % against the Euro, other currencies unchanged
- Interest rates increase to the extent where the current portfolio would suffer the maximum 1-year loss based on the historical interest changes of the past ten years.
- Volatilities increase by a factor of 1.55.
- 50 % loss in relation to all equity participations, the real estate portfolio and the unguaranteed part of the CDO portfolio of the Group

This scenario would have resulted in an € 1,112 million increase in economic capital at the end of the year.

Second Extreme stress scenario

- CRE exposure downgraded by three notches, CRE LGDs increase, depending on the region, by an average of 9.1 %
- The non-CRE exposure is downgraded by one to three notches, non-CRE LGDs are unchanged
- Credit spreads rise for each rating class by the maximum spread increase during one year on the basis of the observed previous ten years. Thus in each rating category the historical maximum loss is considered.
- All currencies rise against the Euro by 30 %
- Interest rates change according to the maximum of historical change within one year on the basis of the previous ten years.
- Credit spread volatilities increase by the maximum of historically observed factor of 3.94; interest rate- and FX-volatilities increase by a factor of 2.35.
- 100 % loss in relation to all equity participations, the real estate portfolio and the unguaranteed part of the CDO portfolio of the Group

This scenario would have resulted in an € 3,180 million increase in economic capital at the end of the year.

Outlook

The situation on the financial markets continued to stabilise in the second half of 2009. However, the negative impact of the recession triggered off by the financial market crisis on real estate markets will continue to be noticeable. The quality of data which has now been considerably improved as well as the progress made with the risk measurement and management instruments are helping

the Group to identify these risks on a timely basis and also to manage these risks. The risk-bearing capacity of the Group will probably be restored in 2010 as a result of the plan to spin off assets into a deconsolidated environment and also as a result of possible further capital measures – approval of the required bodies, the EU-commission and the FMSA assumed.

Income Statement

Income/expenses				Change	
in € million	Note · page	2009	2008	in € million	in %
Operating revenues		419	-585	1,004	>100.0
Net interest income and similar income	31 · 135	1,396	1,633	-237	-14.5
Interest income and similar income		12,108	16,828	-4,720	-28.0
Interest expenses and similar expenses		10,712	15,195	-4,483	-29.5
Net commission income	32 · 135	-642	32	-674	<-100.0
Commission income		137	200	-63	-31.5
Commission expenses		779	168	611	>100.0
Net trading income	33 · 135, 35 · 136	-154	-1,009	855	84.7
Net income from financial investments	34 · 135, 35 · 136	-1	-1,409	1,408	99.9
Net income from hedge relationships	36 · 136	-117	86	-203	<-100.0
Balance of other operating income/expenses	37 · 136	-63	82	-145	<-100.0
Provisions for losses on loans and advances	38 · 136	2,091	1,656	435	26.3
General administrative expenses	39 · 137	541	605	-64	-10.6
Impairments on goodwill and DEPFA's intangible assets	40 · 137	—	2,482	-2,482	-100.0
Balance of other income/expenses	41 · 137	-8	-47	39	83.0
Pre-tax profit/loss		-2,221	-5,375	3,154	58.7
Taxes on income	42 · 137	15	86	-71	-82.6
Net income/loss		-2,236	-5,461	3,225	59.1

Statement of comprehensive income	2009			2008		
	before tax	tax	net-of-tax	before tax	tax	net-of-tax
in € million						
Net income/loss	-2,221	15	-2,236	-5,375	86	-5,461
AfS reserve	993	145	848	-3,189	-420	-2,769
Cashflow hedge reserve	605	165	440	881	372	509
Exchange differences	8	—	8	-15	—	-15
Total	-615	325	-940	-7,698	38	-7,736
attributable to:						
Equity holders consolidated profit/loss from the parent company)	-615	325	-940	-7,698	38	-7,736

Disclosure of components of comprehensive income	2009	2008
	in € million	
Net income/loss	-2,236	-5,461
AfS reserve	848	-2,769
Gains/losses arising during the year	843	-2,974
Reclassification adjustments for gains/losses included in profit or loss	5	205
Cashflow hedge reserve	440	509
Gains/losses arising during the year	440	796
Reclassification adjustments for gains/losses included in profit or loss	—	-287
Exchange differences	8	-15
Total	-940	-7,736

Balance Sheet

Assets				Change		
in € million	Note · page	31.12.2009	31.12.2008	in € million	in %	31.12.2007
Cash reserve	7 · 126, 44 · 140	1,824	1,713	111	6.5	10,654
Trading assets	8 · 126, 45 · 140	10,749	17,287	–6,538	–37.8	20,552
Loans and advances to other banks	9 · 126, 46 · 140	37,521	49,409	–11,888	–24.1	51,975
Loans and advances to customers	9 · 126, 47 · 140	198,344	222,048	–23,704	–10.7	213,173
Allowances for losses on loans and advances	10 · 126, 49 · 141	–3,898	–2,277	–1,621	–71.2	–905
Financial investments	11 · 127, 50 · 142	94,808	108,740	–13,932	–12.8	88,851
Property, plant and equipment	12 · 127, 51 · 145	15	32	–17	–53.1	68
Intangible assets	13 · 127, 52 · 146	44	40	4	10.0	2,555
Other assets	14 · 128, 53 · 147	15,399	17,396	–1,997	–11.5	9,870
Income tax assets	23 · 129, 54 · 147	4,870	5,266	–396	–7.5	3,381
Current tax assets		146	132	14	10.6	114
Deferred tax assets		4,724	5,134	–410	–8.0	3,267
Total assets		359,676	419,654	–59,978	–14.3	400,174

Equity and liabilities				Change		
in € million	Note · page	31.12.2009	31.12.2008	in € million	in %	31.12.2007
Liabilities to other banks	15 · 128, 58 · 149	137,349	146,878	–9,529	–6.5	111,241
Liabilities to customers	15 · 128, 59 · 149	13,259	15,936	–2,677	–16.8	27,106
Liabilities evidenced by certificates	60 · 149	156,376	197,978	–41,602	–21.0	218,080
Trading liabilities	16 · 128, 61 · 149	11,391	17,236	–5,845	–33.9	14,835
Provisions	17 · 128, 62 · 149	249	352	–103	–29.3	144
Other liabilities	18 · 128, 63 · 153	29,250	33,835	–4,585	–13.6	14,722
Income tax liabilities	23 · 129, 64 · 153	3,976	4,163	–187	–4.5	2,357
Current tax liabilities		113	161	–48	–29.8	116
Deferred tax liabilities		3,863	4,002	–139	–3.5	2,241
Subordinated capital	19 · 129, 65 · 153	3,217	4,784	–1,567	–32.8	5,615
Liabilities		355,067	421,162	–66,095	–15.7	394,100
Subscribed capital	66 · 155	3,649	633	3,016	> 100.0	602
Hybrid capital instruments ¹⁾	19 · 129, 65 · 154, 66 · 155	1,043	–	1,043	> 100.0	–
Silent participation ²⁾	20 · 129, 66 · 155	999	–	999	> 100.0	–
Additional paid-in capital		8,351	6,352	1,999	31.5	5,926
Retained earnings	66 · 155	–4,368	1,085	–5,453	< –100.0	943
Revaluation reserve		–2,829	–4,117	1,288	31.3	–1,857
AfS reserve	6 · 122	–2,267	–3,115	848	27.2	–346
Cash flow hedge reserve	6 · 122	–562	–1,002	440	43.9	–1,511
Consolidated loss / profit 1.1.–31.12.		–2,236	–5,461	3,225	59.1	457
Profit carried forward from prior year		–	–	–	–	3
Equity		4,609	–1,508	6,117	> 100.0	6,074
Total equity and liabilities		359,676	419,654	–59,978	–14.3	400,174

¹⁾ Hybrid capital instruments of the subsidiary DEPFA Bank plc which had to be reclassified according to IAS 32 under equity instead of under subordinated capital (non-controlling interest)

²⁾ Silent participation of SofFin to the subsidiary Deutsche Pfandbriefbank AG (non-controlling interest)

Cash Flow Statement

Cash Flow Statement		
in € million	2009	2008
Net income/loss	-2,236	-5,461
Write-downs, provisions for losses on, and write-ups of, loans and advances and additions to provisions for losses on guarantees and indemnities	2,032	1,659
Write-downs and depreciation less write-ups on long-term assets	-679	1,542
Change in other non-cash positions	951	3,297
thereof:		
Impairments on goodwill and DEPFA's intangible assets	—	2,482
Result from the sale of investments, property, plant and equipment	-19	-89
Other adjustments	-1,381	-1,547
Subtotal	-1,332	-599
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	1,425	5,656
Loans and advances to other banks	10,609	2,658
Loans and advances to customers	20,043	-7,640
Other assets from operating activities	154	105
Liabilities to other banks	-8,209	33,992
Liabilities to customers	-2,496	-11,208
Liabilities evidenced by certificates	-39,962	-21,873
Other liabilities from operating activities	-307	1,051
Interest income received	13,424	11,864
Dividend income received	—	8
Interest expense paid	-12,282	-12,564
Taxes on income paid	-52	-10
Cash flow from operating activities	-18,985	1,440
Proceeds from the sale of non-current assets	15,285	16,889
Payments for the acquisition of non-current assets	-2,083	-26,275
Proceeds from the sale of investments	29	2
Payments for the acquisition of investments	—	-129
Cash flow from investing activities	13,231	-9,513
Proceeds from capital increases	6,012	—
Dividends paid	—	-101
Subordinated capital, net	-372	-766
Cash flow from financing activities	5,640	-867
Cash and cash equivalents at the end of the previous period	1,713	10,654
+/- Cash flow from operating activities	-18,985	1,440
+/- Cash flow from investing activities	13,231	-9,513
+/- Cash flow from financing activities	5,640	-867
+/- Effects of exchange rate changes and non-cash valuation changes	225	-1
Cash and cash equivalents at the end of the period	1,824	1,713

1 General information

Hypo Real Estate Group (HRE) is in the process of realigning its business as a specialist for real estate and public finance. The Group will also concentrate its activities in regional terms, and will in future focus on Germany and Europe. Depending on the particular area of activity, it will

also be active in other international markets. The focus will always be on the eligibility of business for Pfandbrief funding. The holding company of the HRE is the **Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft (HRE Holding)**, which is incorporated in the commercial register of the Amtsgericht (local court) Munich (HRB 149393) with Munich as registered office.

Accounting Policies

2 Principles

HRE Holding has prepared its financial statements for the period ended 31 December 2009 in line with EC ordinance No. 1606/2002 of the European Parliament and Council of 19 July 2002 in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS). These financial statements are based on the IFRS rules, which have been adopted in European Law by the 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 specific regulations relating to fair value hedge accounting for a portfolio hedge of interest risks in IAS39 all mandatory IFRS rules have been completely endorsed by the EU. The HRE does not apply this type of hedge accounting. Therefore, the financial statements are accordingly consistent with the entire IFRS and also with the IFRS as applicable in the EU.

The IFRS are standards and interpretations adopted by the International Accounting Standards Board (IASB). These are the International Financial Reporting Standards (IFRS), the International Accounting Standards (IAS) and the interpretations of the International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) or the former Standing Interpretations Committee (SIC).

If they are not inconsistent with the IFRS, the German Accounting Standards (Deutsche Rechnungslegungs Standards–DRS) published by the Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) have been taken into account.

The Management Board of HRE Holding has prepared the consolidated financial statements on 12 March 2010 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 HRE Holding and their significant subsidiaries ability to continue as a going concern. The future existence of the HRE Holding as a going concern is dependent on the assumption that sufficient equity will be provided to the HRE Holding and its significant subsidiaries to fulfil regulatory capital requirements as well as to avoid a situation of sustained over-indebtedness. External liquid-

ity support is necessary to avert insolvency due to illiquidity of the significant subsidiaries of HRE Holding or the HRE Holding itself. These liquidity supports must be available until the HRE Holding and its significant subsidiaries are capable to raise sufficient liquidity on the money and capital market by themselves, and until the agreed restructuring arrangements are implemented and the equity capital increase is performed as scheduled.

To ensure the future existence of the HRE Holding 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
- 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

On 28 March 2009, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds confirmed to HRE Holding and 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 the Deutsche Pfandbriefbank AG by further sufficient extensions of guarantees. The German Finanzmarktstabilisierungsfonds renewed its statement of intent on 6 November 2009. In particular, the SoFFin has confirmed that it will provide adequate capital to ensure at least the continued existence of HRE Holding and its main subsidiaries as going concerns as well as the necessary viable business model, particularly that of Deutsche Pfandbriefbank AG. The support which HRE overall receives from central government depends on the result of a final review as to whether a deconsolidated environment will be established for non-strategic or non-performing assets of HRE. In addition, the SoFFin will provide further guarantees to assure the liquidity of the Group. These and possible further measures are conditional on meeting the aid law requirements of the EU Commission.

As a first step in the direction of recapitalising HRE, the German Finanzmarktstabilisierungsfonds has acquired 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 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 hold round 90 % of the Company's share capital. On 5 October 2009, a resolution for transferring the shares of the minority shareholders to SoFFin was adopted at an Extraordinary General Meeting. The Amtsgericht (local court) Munich entered the transfer resolution into the commercial register on 13 October 2009, so that SoFFin became the only shareholder of HRE Holding. On 4 November 2009 as a third step in the recapitalisation process, the Steering Committee of the German Finanzmarktstabilisierungsfonds decided to extend the support provided to HRE. As a third step in the recapitalisation process, HRE received a further capital contribution of a total of € 3.0 billion from the SoFFin in November 2009. This tranche consists of a silent participation of € 1.0 billion to Deutsche Pfandbriefbank AG, a contribution of € 1.3 billion to the reserve of Deutsche Pfandbriefbank AG and a contribution of € 0.7 billion to the reserve of HRE Holding.

The HRE Holding and the Deutsche Pfandbriefbank AG have provided a commitment to the German Finanzmarktstabilisierungsfonds that they will take the steps necessary for implementing the recapitalisation.

IFRS and interpretations applied for the first time as well as changes of standards and interpretations In the financial year 2009 the following new or revised 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 7 (Financial Instruments: Disclosures – Improving Disclosures about Financial Instruments)
- 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 9 and IAS 39 (Embedded Derivatives, amendment 2009)

- IFRIC 13 (Customer Loyalty Programmes)
- IFRIC 15 (Agreements for the Construction of Real Estate)
- IFRIC 16 (Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation)
- IFRIC 18 (Transfer of Assets from Customers)

Only the new or revised standards IAS 1 (Presentation of Financial Statements: A revised Presentation, revised 2007), IAS 24 (Related Party Disclosures), IFRS 7 (Financial Instruments: Disclosures – Improving Disclosures about Financial Instruments) and IFRS 8 (Operating Segments) had a material effect on the disclosure of HRE. The new or revised standards had no effect on recognition and measurement.

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 voluntarily 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.

In March 2009, the IASB issued amendments to IFRS 7 that require enhanced disclosures about fair value measurements and liquidity risk. As a result of this change, all assets and liabilities of HRE which are measured at fair value have to be grouped within the fair value hierarchy. The three-level hierarchy is based on the observability of the parameters which are used for fair value measurement. In addition, an analysis of the remaining contractual maturities for derivative and non-derivative financial liabilities has to be disclosed for the presentation of the liquidity risk. The amended IFRS 7 has resulted in more extensive disclosures in the notes, but does not have any impact on the recognition and measurement of financial instruments.

The standard IFRS 8 supersedes the former standard IAS 14. IFRS 8 deals with the disclosure of operating segments of a company. Currently, the Management Board manages three 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 HRE. In addition, the standard contains some additional disclosures, for example the reporting about products and services.

In addition, most of the amendments to IFRS which were implemented by the IASB as part of the Annual Improvements Project 2008 were applicable for the first time in the fiscal year 2009. These amendments did not have a material impact on the presentation of the financial statements and on the net assets, financial position and results of HRE.

Published IFRS and interpretations that are not yet mandatory and which were not subject to early adoption The following material amended standards and the interpretation which are endorsed by the EU have not been applied earlier by HRE:

- IFRS 3 (Business Combinations, revised 2008)
- IAS 27 (Consolidated and Separate Financial Statements)
- IAS 32 (Financial Instruments: Presentation: Classification of Rights Issues)
- IAS 39 (Financial Instruments: Recognition and Measurement: Eligible Hedged Items)
- IFRIC 17 (Distributions of Non-Cash Assets to Owners)

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 is initially applicable prospectively in the annual period beginning on 1 January 2010. The impact for HRE is dependent on future business combinations.

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 initially applicable prospectively in the annual period beginning on 1 January 2010. The impact for HRE is dependent on future transactions.

The amendment to IAS 32 addresses the accounting for rights, options and warrants to acquire a fixed number of an entity's own equity instruments that are denominated in a currency other than the functional currency of the issuer. The amendment applies for annual periods beginning on or after 1 February 2010. As HRE has not issued any such rights, at the moment, the amendment will not have an impact on HRE.

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 applies prospectively in the annual period beginning on 1 January 2010. No material impacts on the hedge relationships of HRE are expected.

The interpretation IFRIC 17 provides guidance on the appropriate accounting treatment when an entity distributes assets other than cash as dividends to its shareholders. IFRIC 17 is initially applicable in the annual period beginning on 1 January 2010. Any impact for HRE will depend on future transactions and profit distributions.

Published IFRS and interpretations that are not yet endorsed by the EU In the business year 2009, HRE has not applied the following new or amended standards and interpretations. These standards and interpretations are not yet endorsed by the EU:

- IAS 24 (Related Party Disclosures)
- IFRS 2 (Share-based Payment: Group Cash-settled Share-based Payment Transactions)
- IFRS 9 (Financial Instruments)
- IFRIC 14 (Prepayments of a Minimum Funding Requirement)
- IFRIC 19 (Extinguishing Financial Liabilities with Equity Instruments)

Compared with the predecessor version, the revised IAS 24 has remedied the previous inconsistencies regarding the definitions of a related entity and a related person. In addition, it will only be necessary to disclose information about significant transactions with entities which are controlled or significantly influenced by the same government. The revised IAS 24 is applicable for the first time in annual periods beginning on or after 1 January 2011. Especially the new disclosure rules regarding government-related entities will impact HRE.

The amendment to IFRS 2 clarifies the accounting for group cash-settled share-based payment transactions. The amended IFRS 2 is initially applicable in annual periods beginning on 1 January 2010. As HRE currently does not have any share-based payment arrangements, the amendment will not have an impact.

The IASB revises the current accounting requirements for financial instruments. The new standard IFRS 9 (Financial Instruments) shall be effective for annual periods beginning on or after 1 January 2013. In November 2009 the IASB published the first phase of the new IFRS 9 which focus on the classification and measurement of financial assets. Rules regarding the classification and measurement of financial liabilities are scheduled to be published in the first half of 2010. The second and third phase of the new standard will cover the subjects "Impairments of financial instruments" and "Hedge accounting". However, it will only be possible to make a definitive assessment of the impact of the new standard when all parts of IFRS 9 have been published.

The IASB issued an amendment to the interpretation IFRIC 14 regarding the recognition of pension plans. The amendment permits entities, under certain circumstances, to recognise prepayments as an asset. IFRIC 14 amended is applicable for the first time in annual periods beginning on or after 1 January 2011. The amendment is not expected to have any impact on HRE.

The interpretation IFRIC 19 clarifies the accounting when an entity issues equity instruments to extinguish all or part of a financial liability. IFRIC 19 is applicable for the first time for annual periods beginning on or after 1 July 2010. Any impact for HRE will depend on future transactions.

In addition, various standards and interpretations were amended by the IASB as part of the Annual Improvements Project 2009. Most of the amendments are effective for the annual period beginning on 1 January 2010. It is not expected that the amendments will have a material impact on the presentation of the financial statements and on the net assets, financial position and results of HRE.

Statement of compliance for the Public Corporate Governance Code

The Management Board of the Company, which is an entity that is indirectly completely owned by the Federal Republic of Germany, has adopted a resolution to apply the Public Corporate Governance Code in accordance with “Comply or Explain” and subject to the Supervisory Board adopting a resolution with the same wording. The Management Board and the Supervisory Board will publish a statement of compliance for the Public Corporate Governance Code on the web site of the company (www.hyporealestate.com) after the respective resolution is adopted by the Supervisory Board.

Consolidated financial review The consolidated financial review meets the requirements of section 315 (1) and (2) HGB (German Commercial Code) and DRS 15. It comprises a report on the business and conditions, a report on the

net assets, financial position and results of operations, a report of significant events after the 31 December 2009, and a forecast report as well as a risk report. The risk report contains information which, under IFRS 7, is required to be disclosed (especially in the chapters Credit Risk, Market Risk and Liquidity Risk). Events after the balance sheet date are described in the report of events after 31 December 2009 and the major events.

3 Consistency

The HRE applies accounting policies consistently in accordance with the framework of IFRS as well as IAS 1 and IAS 8. In principal, in financial year 2009 no accounting policies for recognition, measurement and disclosure were changed.

4 Uniform consolidated accounting

The individual financial statements of the consolidated domestic and foreign companies are incorporated in the IFRS consolidated financial statements of HRE Holding, using uniform accounting and valuation principles.

5 Consolidation

HRE Holding and subsidiaries (including special purpose entities)	fully consolidated		not fully consolidated (due to immateriality/ not to be consolidated according to SIC-12)		Total
	Total	thereof: special purpose entities	Total	thereof: special purpose entities	
	1.1.2009	74	45	45	
Additions	3	3	2	—	5
Disposals	11	9	10	7	21
Merger	1	—	3	—	4
31.12.2009	65	39	34	13	99

Associated companies and other investments	Associated companies	Other investments	Total
	1.1.2009	13	
Additions	—	3	3
Disposals	—	7	7
31.12.2009	13	7	20

These financial statements set out a list of shareholdings in the chapter “Holdings”. In this list, the subsidiaries are structured on the basis of whether or not they are consolidated. Other shareholdings are also listed. All fully consolidated companies have prepared their financial statements basically for the period ended 31 December 2009.

The balance sheet effects of the contractual relations between the Group companies and the subsidiaries which are not consolidated are set out in the consolidated financial statements. The pooled results of the subsidiaries, which have not been consolidated in view of their minor significance, totalling € 0 million. Net losses are almost completely included in the Group financial statement by depreciation on investments, provisions and profits transferred. The pooled total assets of the non-consolidated subsidiaries account for 0.01% of the Group total assets. The shares in the non-consolidated companies are shown as AfS financial investments.

The following newly established or existing subsidiaries have been initially included in the group of consolidated companies since control has been obtained:

PSION Synthetic CDO I plc, Dublin, was initially consolidated in the first quarter 2009 as the majority of the notes issued by the special purpose entity was acquired. The initial consolidation had no material impact on the income statement. Total assets and total liabilities increased by US\$ 25 million as financial investments and liabilities evidenced by certificates rose.

The special purpose entity Sirrah Funding IV Ltd., Dublin, was set up in the first quarter 2009. Sirrah Funding IV Ltd. purchased assets from the HRE and securitised them for funding purposes. The HRE holds all tranches issued

(€ 892 million) by the special purpose entity. The initial consolidation thus resulted in an asset swap in the balance sheet and had no material impact on the income statement.

Liffey Camelback LLC, Wilmington, 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 € 9 million as of the initial consolidation date and as of 31 December 2009. The initial consolidation has not resulted in any significant impact on the income statement or balance sheet of the Group.

The subsidiaries DEPFA Erste GmbH, Frankfurt am Main, Högni Portfolio GmbH, Munich, und PBI-Beteiligungs-GmbH in Liquidation, Munich, were not consolidated due to considerations of materiality; in the fourth quarter 2008, they were merged with their parent company Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich. This has not resulted in any significant impact on the income statement or balance sheet of the Group.

DEPFA First Albany Securities LLC was deconsolidated after the sale of the company to the New York based investment bank Jefferies & Company Inc. on 27 March 2009. A gain of less than € 1 million resulted from the deconsolidation of the company. The pre-tax profit of the company until the date of deconsolidation amounted to € 1 million. Total assets of DEPFA First Albany Securities amounted to € 56 million at date of deconsolidation, thereof € 24 million trading assets, € 27 million loans and advances to other banks, and € 5 million other assets on the asset side as well as € 14 million liabilities to other banks, € 1 million trading liabilities, € 11 million other liabilities and € 30 million equity on the liability side.

The India Debt Opportunities Fund Ltd., Ebene/Mauritius, was deconsolidated after the sale of more than 90 % of the shares to UTI Asset Management Company Ltd., Mumbai. Before the share sale, the assets of the Fund were transferred to the parent company DEPFA Bank plc, Dublin. The deconsolidation has not resulted in any significant impact on the income statement or balance sheet of the Group.

The merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG into Hypo Real Estate Bank AG was registered on 10 and 29 June 2009 in the commercial registers Frankfurt and Munich. The new entity trades under the name of Deutsche Pfandbriefbank AG, and has its registered office in Munich. The group internal transaction had no impact on the income statement or the balance sheet of HRE. In addition, Hypo Real Estate Systems GmbH was sold for an adequate purchase price from HRE Holding to Deutsche Pfandbriefbank AG. This Group internal transaction also had no impact on the net assets, financial position and results of operations of HRE.

DEPFA Holdings B.V. in liquidation, Amsterdam, was liquidated and deconsolidated on 28 December 2009. The assets of the company were transferred to subsidiaries of the Group in the previous year. Hence, the deconsolidation has not resulted in a significant effect on the income statement or balance sheet.

The following special purpose entities were deconsolidated in the year 2009:

- House of Europe II Funding plc, Dublin
- House of Europe III Funding plc, Dublin
- Kiel I Ltd., St. Helier, Jersey
- Kiel II Ltd., St. Helier, Jersey
- Kiel VI Ltd., St. Helier, Jersey
- Kiel VII Ltd., St. Helier, Jersey
- Kiel VIII Ltd., St. Helier, Jersey
- Kiel IX Ltd., St. Helier, Jersey

The securitisation vehicles House of Europe II Funding plc, Dublin, und House of Europe III Funding plc, Dublin, were deconsolidated in 2009 after the tranches hold were sold. The deconsolidation of both vehicles resulted in a reduction of the Group's balance sheet sum of € 1.6 billion.

The special purpose entities Kiel I Ltd., Kiel II Ltd., Kiel VI Ltd., Kiel VII Ltd., Kiel VIII Ltd. and Kiel IX Ltd., St. Helier, were unwound in the fourth quarter 2009. All assets of the entities were transferred to Deutsche Pfandbriefbank AG in exchange for the tranches issued. The asset swap in the balance sheet had no material impact on the income statement.

Consolidation principles At the acquisition date the costs of a business combination are allocated by recognising the acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities that satisfy the recognition criteria according to IFRS 3.37 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 identifi-

able assets, liabilities and contingent liabilities so recognised are accounted as goodwill or as an excess if acquirer's interest in the net fair value of acquiree's identifiable assets, liabilities and contingent liabilities in accordance with IFRS 3.51-57. 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 HRE recognises a financial asset or a financial liability on its balance sheet when, and only when, a group company becomes party of the contractual provisions of the financial instrument.

In principle, the purchases or sales of financial instruments are accounted for at trade date. Premiums and discounts appear in the position net interest income and similar income for the accounting period in question. In accordance with the primary derecognition concept of IAS 39, a financial asset has to be derecognised when all risks and rewards have mainly been transferred. If the main risks and rewards associated with ownership of the transferred financial asset are neither transferred nor retained, and if the power of disposal continues to be exercised over the transferred asset, the company has to recognise the asset to the extent of the supposed continuing involvement. There are no transactions within HRE which result in partial derecognition due to a continuing involvement.

In case of repurchase agreements and synthetic securitisations the assets transferred do not qualify for derecognition because derecognition criteria of IAS 39 are not fulfilled.

Categories pursuant to IAS 39 Initially, when a financial asset or financial liability is recognised, it is measured at its fair value.

For subsequent measurement according to IAS 39, all financial instruments have to be classified according to this standard, to be recognised in the balance sheet and to be measured according to its categorisation:

Held-for-trading A financial asset or a financial liability is held for trading if it is:

- acquired or incurred principally for the purpose of selling or repurchasing it in the near term

- part of a portfolio of identified financial instruments that are managed together and for which there is evidence of a recent actual pattern of short-term profit-taking 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 HRE classifies financial assets under the dFVTPL category only for the first two cases. As of 31 December 2009, only fixed-income securities and loans and advances are held in the category dFVTPL. Financial liabilities are not allocated to this category. The portfolio of fixed-income securities and loans and advances is managed on fair value basis. In addition, open interest risk positions of the portfolio are to a large extent closed by hedging derivatives. Because changes in the value of derivatives under IAS 39 in principle have to be recognised in profit or loss, the designation of fixed income securities and loans and advances under the category dFVTPL will avoid inconsistency in terms of valuation. As a result of the designation of fixed income securities and loans and advances, the opposite movements relating to the hedged risk in the income statement cancel each other to a large extent. The accounting treatment is accordingly consistent with risk management and the investment strategy.

dFVTPL financial instruments are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in profit or loss. The amount of change, during the period and since initial recognition, in the fair value of the loan and advance that is attributable to changes in the credit risk of the financial asset is disclosed in the notes. The amount is determined as the amount of change in its fair value that is not attrib-

utable to changes in market conditions that give rise to market risks. Hence, the amount resulting from credit risk is the difference between the total change of fair value and the change attributable to market risks. Because financial liabilities are not designated in the category dFVTPL, the HRE does not have any effect resulting from the instruments being valued with the own current credit risk. The fixed income securities under the category dFVTPL are stated under the item of financial instruments, the loans and advances under loans and advances to customers. Interest income from the securities and loans and advances is shown under the position net interest income and similar income. The changes in value to be recognised in profit or loss (net gains and net losses from fair value option) are stated under the line net income from hedge relationships in the same way as the changes in value of the corresponding derivatives.

Held-to-maturity (HtM) investments are non-derivative financial assets with fixed or determinable payments and fixed maturity that 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 HRE has used the HtM category. As a result of the changed intention of the HRE of not necessarily holding the financial investments to maturity the entire portfolio of HtM investments was reclassified as of 1 July 2007 in accordance with IAS 39.51 into the category AfS. In financial years 2009 and 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 from financial investments are shown in net income from financial investments. Reductions in value due to credit standing factors are shown under provisions for losses on loans and advances respectively in net income from financial investments for financial investments.

Available-for-sale (AfS) assets are those non-derivative financial assets that are designated as available for sale and which are not categorised as loans and receivables, held-to-maturity investments or financial assets at fair value through profit or loss. HRE only categorises securities as AfS but not loans and advances.

AfS financial assets are measured at fair value. Changes in fair value are recognised in a separate item of equity (AfS reserve) not affecting income until the asset is sold, withdrawn or otherwise disposed or if an impairment is established for the financial asset in accordance with IAS 39.58 et seq., so that the cumulative loss previously recorded under equity is now taken to the income statement. If the objective evidence for the impairment of an AfS debt instrument drops out, the impairment has to be reversed to the income statement. On the other hand, impairments for an AfS equity instrument which have been recognised in the income statement are not permitted to be reversed and taken to the income statement.

AfS financial assets are disclosed under financial investments. Interest income from AfS assets is stated under the position net interest income and similar income. Net gains and net losses generated by the disposal of AfS financial instruments as well as by changes in value as a result of impairment or write-ups to be recognised in profit or loss are shown under net income from financial investments.

Financial liabilities at amortised cost 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 results from stand-alone derivatives are shown in net trading income and from hedging derivatives in net income from hedge relationships. The interest from trading derivatives is shown under net trading income. In the balance sheet stand-alone derivatives are disclosed under trading assets and trading liabilities and hedging derivatives under other assets and other liabilities.

Outside the held-for-trading and dFVTPL category, embedded derivative financial instruments to be separated within a structured product are separated from the host contract and recognised as separate derivative financial instruments. The host contract is then accounted for in accordance with the categorisation made. The change in value arising from the separated derivatives that are recognised and measured at fair value is recognised in the income statement.

Classes IFRS 7 required disclosures according to classes of financial instruments. HRE mainly defined the IAS 39 measurement categories, irrevocable loan commitments, financial guarantees, hedging derivatives and cash reserve as classes.

Valuation methods Financial instruments which have to be measured at fair value are valued on the basis of stock market prices or other market prices, if existent. If a price is not available from an active market, observable market prices from comparable financial instruments 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 HRE assesses on a case-by-case basis whether there is objective evidence for impairment. The criteria used to determine if there is such objective evidence included:

- significant financial difficulties of the borrower
- overdue contractual payments of either principal or interest or other breaches of contract
- becoming probable that the borrower will enter bankruptcy or other financial reorganisation
- renegotiations due to economic problems
- when available, the market price of the asset
- for AfS equity instruments a significant and/or prolonged decline in the fair value.

Two types of impairment allowances are in place: individual allowances and portfolio-based allowances. Allowances for loans and advances are disclosed in a separate account (allowances for losses on loans and advances) rather than directly reducing the carrying amount of the assets. The expense is shown under provisions for losses on loans and advances in the income statement. Individual allowances on AfS financial investments as well as individual allowances and portfolio-based allowances on LaR financial assets are directly deducted from the carrying amount of the assets. The expense is shown under net income from financial investments in the income statement. Where subsequent measurement of financial assets is based on fair value through profit or loss, an impairment is implied in the fair value.

HRE records an impairment on loans and advances as well as financial investments whose terms have been renegotiated if there is objective evidence for impairment.

In determining allowances on individually assessed accounts, the following factors are especially considered:

- HRE's aggregate exposure to the customer
- the amount and timing of expected interest and redemption payments
- the realisable value of collateral and likelihood of successful repossession
- the likely deduction of any costs involved in recovering amounts outstanding
- the market price of the asset if available

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
- the estimated period between impairment occurring and the being identified
- state of the current economic cycle.

With respect to the period between the occurrence and the identification of an impairment the accounting estimates were adjusted due to the improved credit processes. Further adjustments compared to the prior year were done to reflect the economic cycle as this is reflected in the historic loss rates. Due to the changed parameters the portfolio based provisions decreased by € 323 million.

Hedge accounting Hedging relationships between financial instruments are classified as a fair value hedge, a cash flow hedge or hedge of a net investment in a foreign operation in accordance with IAS 39. Hedging instruments are mainly interest rate derivatives, for example interest rate swaps and options. Mainly interest rate risks are hedged but also other types of risk, for instance currency risks.

Fair value hedge Under IAS 39, with a fair value hedge, a stated asset, liability, off-balance-sheet fixed obligation or a precisely designated part of such an asset, liability or obligation, is hedged against the risk of a change in fair value which is attributable to a specific risk and possibly have an effect on profit or loss for the period.

If the hedge of the fair value in the course of the reporting period satisfies the criteria of IAS 39.88, the hedge is stated in the balance sheet as follows:

- The profit or loss arising when the hedging instrument is revalued with its fair value (for a derivative hedging instrument) or the currency component of its carrying amount calculated in accordance with IAS 21 (for non-derivative hedging instruments) is recognised in profit or loss for the period.
- The carrying amount of an underlying transaction is adjusted by the profit or loss arising from the underlying transaction and attributable to the hedged risks, and is recognised in profit or loss for the period. This is applicable if the underlying transaction is otherwise stated using the costs of purchase. The profit or loss attributable to the hedged risk is recognised in profit or loss for the period if the underlying transaction is an available-for-sale (AFS) financial asset. The amortisation of the hedge adjustment is started at dedesignation of the hedge relationship.

The HRE uses fair value hedge accounting for presenting micro-hedge relationships. Fair value hedge accounting is not used for a portfolio of interest risks. Ineffectiveness within the range permitted under IAS 39 is shown in the line net income from hedge relationships. For measuring effectiveness mainly the regression analysis is used. The dollar offset method is applied for quantifying the ineffectiveness. If the hedge relationship is terminated for reasons other than the derecognition of the hedged item, the difference between the carrying amount of the hedged item at that point and the value at which it would have been carried, had the hedge never existed (the unamortised fair value adjustment), is amortised to the income statement over the remaining term of the original hedge. If the hedged item is derecognised, e.g. due to sale or repayment, the unamortised fair value adjustment is recognised immediately in the income statement.

Cash flow hedge According to IAS 39, a cash flow hedge hedges the risk inherent with fluctuating payment streams which is attributable to a certain risk associated with the stated asset, the stated liability (for instance some or all future interest payments of a variable-interest debt), the risk associated with a future transaction (expected to occur with a high degree of probability) and might have an effect on profit or loss for the period.

Cash flow hedge accounting recognises derivatives which are used for hedging the interest rate risk as part of asset/liability management. For instance, future variable interest payments for variable interest receivables and liabilities are swapped for fixed payments primarily by means of interest rate swaps.

HRE uses the cash flow hedge model for hedging interest risks on a portfolio basis. For that no planned transactions were recognised.

Under cash flow hedge accounting, hedging instruments are stated with their fair value. The valuation result has to be broken down into an effective and an ineffective part of the hedge relationship.

The effective part of the hedging instrument is recognised in a separate item of equity without any impact on earnings (cash flow hedge reserve). The inefficient part of the hedging instrument is recognised in profit or loss in the net income from hedge relationships.

A hedging relationship is deemed to be effective if, at the beginning and throughout the entire duration of the transactions, changes in the payment streams of the underlying transactions are balanced almost completely (range of 80% to 125%) by changes in the payment streams of the hedging instruments. For the purpose of establishing whether a specific part of the hedging instrument is effective, the future variable interest payments from the receivables and liabilities to be hedged are compared quarterly for the financial statements with the variable interest payments from the interest derivatives in detailed maturity bands. The dollar offset method or statistical methods are used to measure efficiency.

In those periods in which the payment streams of the hedged underlying transactions have an impact on profit or loss for the period, the cash flow hedge reserve is released in the income statement. If a cash flow hedge for a forecast transaction is deemed to be no longer effective, or if the hedge relationship is terminated, the cumulative gain or loss on the hedging derivative previously reported in equity remains there until the committed or forecast transaction occurs or is no longer expected to occur, at which point it is transferred to the income statement.

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 HRE does not hedge a net investment in a foreign operation in the financial year 2009 and 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 held-for-trading securities as well as positive market values of trading derivatives and of stand-alone derivatives of the bank book. In addition, borrowers' note loans and registered bonds as well as public sector bonds, to the extent they are used for trading purposes, are stated under other trading assets.

Trading assets are stated with their fair value. In the case of derivative and original financial transactions which are not listed on an exchange, internal price models based on cash value considerations and option price models are used as the basis of calculating the balance sheet value. Valuation and realised profits and losses attributable to trading assets are stated under net trading income in the income statement.

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 2009, and as of 31 December 2008, HRE did not have loans and advances which are categorised as AfS.

Allowances for losses on loans and advances are shown under a separate line item provisions for losses in the income statement. All other income and expenses from loans and advances including net gains and net losses are shown under the position net interest income and similar income.

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 effective interest rate. Market rate changes do not have any effect in this respect. The increase in the present value of an adjusted receivable (so-called unwinding) which occurs over a period of time is shown as interest income.

Portfolio-based allowances Under IAS 39.64, loans for which 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 like irrevocable loan commitments. An allowance relating to loans and advances is shown as a negative item on the assets side of the balance sheet, whereas a provision for contingent liabilities and other commitments is shown on the liabilities side of the balance sheet. In the income statement, all effects are shown in provisions for losses on loans and advances apart from time-related increases in the present value of impaired receivables which are shown under the position net interest income and similar income.

11 Financial investments

dFVTPL, LaR and AfS securities are stated under financial investments. dFVTPL and AfS financial assets are stated with their fair value. Changes in the fair value are taken to the income statement in case of dFVTPL financial assets and are disclosed in net income from hedge relationships. Changes in fair value of AfS financial assets are recognised in a separate item of equity (AfS reserve) not affecting income statement until the asset is sold, withdrawn, disposed of, or if an impairment is established for the financial asset in accordance with IAS 39.58 et seq. Therefore, the cumulative profit or loss previously recorded under equity is now taken to the income statement. Individual allowances on AfS financial assets are directly deducted from the carrying amount of the assets. Portfolio-based allowances on AfS financial assets must not be created for AfS financial assets. AfS financial assets which are hedged efficiently against market price risks are recognised within the framework of fair value hedge accounting. LaR financial investments are measured at amortised cost. Individual allowances and portfolio-based allowances on LaR financial investments are directly deducted from the carrying amount of the assets. In the financial years 2009 and 2008, HRE did not have any HtM financial assets.

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 are tested at least annually for impairment. If the value of property, plant and equipment has additionally been diminished, non-scheduled depreciation is taken to the income statement. If the reasons for the non-scheduled depreciation are no longer applicable, an amount is written back to the income statement, not exceeding the extent of the amortised cost of purchase or production. In the case of fittings in rented buildings, the contract duration taking account of extension options is used as the basis of this contract duration if it is shorter than the economic life.

Useful economic life	
in years	
Fixture in rental buildings	5–15
IT equipment (broad sense)	3– 5
Other plant and operating equipment	3–25

Cost of purchase or cost of production, which is subsequently incurred, is capitalised if an additional economic benefit accrues to the Company. Measures which are designed to maintain the condition of the property, plant and equipment are recognised in the income statement of the financial year in which they arose.

13 Intangible assets

Purchased and internally generated software are the main items disclosed as intangible assets. Goodwill, brand names and customer relationships have not been recognised after their complete impairment in the financial year 2008.

Software is an intangible asset with a finite useful life. Purchased software is stated at amortised cost of purchase. HRE capitalises internally generated software if it is probable that future economic benefits will flow to the Group and the expenses can be measured reliably. Expenses eligible for capitalisation include external directly attributable costs for materials and services as well as personnel expenses for employees directly associated with an internally generated software project. Software is written down in a straight-line basis over an expected useful life of three to five years. In addition, intangible assets with a finite useful life have to be tested for impairment at least annually and whenever there is an indication that the intangible asset may be impaired.

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 cover of qualified insurance for pension provisions. Salvage acquisitions are measured as inventories according to IAS 2 at the lower of cost of purchase and net realisable value.

15 Liabilities

Liabilities other than underlying transactions of an effective fair value hedge and which are not classified as dFVTPL are stated at amortised cost. Discounts and premiums are recognised on a pro rata basis. Interest-free liabilities are stated with their cash value. The HRE has not designated any liabilities under the category dFVTPL. All income and expenses from liabilities including net gains and net losses resulting from redemption of liabilities are shown under the net interest income and similar income.

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 discounted.

Provisions for defined benefit plan pensions and similar obligations are calculated on the basis of actuarial reports in accordance with IAS 19. They are calculated using the “projected unit credit” method, and this method takes into account the cash value of the earned pension entitlements as well as the actuarial profits and losses which have not yet been redeemed. These are differences between the expected and actual factors (for instance a higher or lower number of invalidity or mortality cases than expected on the basis of the calculation principles used) or changes in the calculation parameters.

The actuarial profits and losses are dealt with using the so-called corridor method: a consideration in the income statement only has to be taken to the income statement in subsequent years if the total profits or losses which have accumulated as of the reference date for the financial statements exceed 10 % of the maximum figure calculated as the cash value of the earned pension entitlements and the assets of any external benefit facility. The effect to be treated in income statement is divided by the expected average remaining working lives of the employees participating in that plan.

The interest rate used for discounting defined benefit obligations is based on the long-term interest rate applicable for first-class fixed-income corporate bonds on the reference date for the financial statements.

HRE obtained insurance against parts of the risks arising from defined-benefit pension commitments as of 1 January 2005 by taking reinsurance classified as a “qualifying insurance policy” under IAS 19. This reinsurance is pledged to the plan beneficiaries and constitutes plan assets under IAS 19. The pension obligations have to be netted with the plan assets by taking into account the ceiling according to IAS 19.58.

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. These are liabilities for products or services which have been received or supplied and have not yet been paid for, invoiced by the supplier or formally agreed. This also includes short-term liabilities to employees, for instance 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 HRE encompasses subordinated liabilities, participating certificates outstanding and hybrid capital instruments. For some instruments of subordinated capital the holders participate in any net loss or balance sheet loss. In addition, the interest entitlement can be ceased or reduced under specific conditions. For other instruments the interest ceases only in case of a net loss which can be caught up depending on the structuring.

Pursuant to IAS 32 the subordinated capital instruments issued by companies of HRE were classified as financial liabilities or equity instruments in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions of a financial liability and an equity instrument. Financial liabilities are measured at amortised cost. The amortised costs are the amount at which the financial liability is measured at initial recognition minus principal payments, plus or minus the cumulative amortisation using the effective interest method of any difference between that initial amount and the maturity amount and minus any expected reduction of interest and/or principal payments.

By applying the effective interest method an expected reduction of the interest entitlement and/or an expected loss participation of the subordinated capital led to a devaluation of the subordinated capital in the years 2008 and 2009. 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 Silent Participation

The SoFFin provided the Deutsche Pfandbriefbank AG with a silent participation of € 1.0 billion in 2009. The silent participation has an indefinite life. The silent partner SoFFin share any balance sheet deficit suffered by Deutsche Pfandbriefbank AG up to the full amount of the silent participation. The silent participation is classified as an equity instrument on initial recognition in accordance with the substance of the contractual arrangement and the definitions in IAS 32. The silent participation is measured initially at cost, with such cost being equivalent to the fair value of the consideration received.

21 Share-based compensation

As of 31 December 2009 no company of HRE have provided a commitment for share-based compensation. All shares of HRE Holding due under the award scheme were vested to employees of the Group in the second quarter 2009 were transferred to SoFFin because of the squeeze out at the latest.

22 Currency translation

Currency translation is carried out in accordance with the regulations of IAS 21. On the reference date for the financial statements, monetary items in a foreign currency are translated into the functional currency. The reporting currency is the Euro. Non-monetary items which were stated in a foreign currency using historical cost of purchase are stated using the exchange rate applicable at the point they were purchased.

Income and expenditures attributable to currency translation at the individual companies in the Group are normally shown in the income statement under "Balance of other operating income/expenses".

In these consolidated financial statements, balance sheet items of the subsidiaries, if they do not prepare financial statements in Euros, are translated using the closing rates at reference date for the financial statements. For translating the expenses and income of these subsidiaries, the average rates are used. Differences resulting from the translation of the financial statements of the subsidiaries are treated without any impact on the income statement and are shown in movements in shareholders' equity. The group of consolidated companies does not include any companies from high-inflation countries.

23 Taxes on income

Taxes on income are accounted for and valued in accordance with IAS 12. Apart from the exceptions defined in the standard, deferred taxes are calculated for all temporary differences for the values under IFRS and the tax values as well as for the differences resulting from uniform group valuation within the group and differences from the consolidation (balance sheet method). Deferred tax assets arising from non-utilised losses carried forward, interest assets carried forward and tax credits are calculated if necessary according to IAS 12.34 et seq.

Deferred taxes are calculated using the national tax rates which are expected at the time when the differences are balanced, as the concept of deferred taxes is based on the presentation of future tax assets or tax liabilities (liability method). Changes of tax rates have been taken into account. The pay-out of the corporate income tax claim which was capitalised on 31 December 2006 has begun since 1 January 2008 over a period of ten years independently of a dividend payment. The interest-free claim had to be shown with the present value. A rate of 3.7 % p.a. has been used for discounting purposes. Changes of the capitalised corporate income tax claims due to tax assessment notes for previous periods in the year 2009 were recognised accordingly in the income statement.

24 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 2009 and of 31 December 2008, HRE did not own material non-current assets held for sale.

25 Future-related assumptions and estimation uncertainties

When the financial statements are being prepared, the HRE makes future-related assumptions as well as estimations, resulting in a considerable risk of a major change to the stated assets and liabilities becoming necessary during the next financial year.

Going concern The consolidated financial statements of HRE Holding is based on the assumption of going concern. The conditions of going concern are described in the forecast report.

Standards which are not the subject of early adoption New standards that are issued or existing standards, which have been revised and not the subject of early adoption, may result in changes in the accounting treatment and valuation as well as the statement of assets and liabilities when they are applied for the first time. The standards that are not the subject of early adoption are described in detail in note 2.

Allowances for losses on loans and advances The loan portfolio of the HRE is reviewed at least annually in order to identify any impairment losses on loans and advances. It is necessary to assess whether the estimated future cash flows of a loan portfolio are lower than the contractual ones. For this purpose, it is necessary to make judgements as to whether there is any observable data indicating that there is a measurable decrease in the estimated future cash flows. This evidence may include observable data indicating that there has been an adverse change in the payment status of borrowers, or national or economic conditions that correlate with defaults on assets in the portfolio. The methods and assumptions concerning the assessments of the extent and timing of the payment streams are reviewed regularly to reduce any differences between estimated and actual defaults. In addition, the determination of portfolio-based provisions is based on a loss identification period as well as the expected loss based on statistical data.

Impairment on financial investments In 2009 and 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 the existence of an obligation to separate.

Hedge accounting Relations between underlyings and hedging instruments can be presented in hedge accounting. A relation only qualifies for hedge accounting when certain conditions specified under IAS 39.88 are satisfied. One of these conditions is that the hedge has to be very efficient with regard to achieving compensation for the risks resulting from changes in the fair value or the cash flow in relation to the hedged risk.

The establishment of the effectiveness of the risk hedge depends on risk measuring methods, the parameters which are used and assumptions relating to the probability of occurrence. These methods and parameters are continuously developed in line with the risk management objectives and strategies.

Taxes on income The HRE is subject to a wide range of national tax regulations with regard to the calculation of taxes on income. In order to evaluate the actual tax burden, it is necessary to make estimates that are calculated with the knowledge existing as of the reporting date and closely related to the tax return prepared in the following financial year. In some countries, the current tax charges attributable to the current financial year can only be definitely finalised after the corresponding tax audit has been completed. The variances with regard to the estimated tax burden may have a positive or negative influence on the tax burden in future financial years.

With regard to the capitalisation of losses carried forward and other tax credits, the extent as well as the availability of such tax benefits are subject to estimation. Major losses carried forward are subject to national German tax law, and their availability also depends on the restrictions set out in section 8 (4) and 8c KStG as well as section 10a GewStG. Deferred tax assets arising from losses carried forward are stated as far as it is likely that taxable income will be available to 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 % p.a.

26 Notes to segment reporting by business segment

HRE is refocusing its business. On the one hand, the strategic, sustainable business areas will be elaborated, meaning that the strategic activities will be comprised at the core bank Deutsche Pfandbriefbank AG. On the other hand non-strategic portfolios will be reduced, whereas the income statement should not be depressed as far as possible. Parallel to the approved refocusing of HRE, the existing segment structure is currently revised elementarily. Until the corporate steering will be reorganised completely, HRE still divides its business activities into the three operating segments Commercial Real Estate, Public Sector & Infrastructure Finance and Capital Markets & Asset Management. In addition, the Corporate Center is disclosed.

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

The business segment **Public Sector & Infrastructure Finance (PS&IF)** pools mainly the Public Sector business. In addition, the segment contains the Infrastructure- and Asset-Based-Finance portfolios.

The business segment **Capital Markets & Asset Management (CM&AM)** pools the Capital Markets and the Asset Management business of the Group. The platform Capital Markets reflects the majority of trading assets and trading liabilities as well as income from securitisations and business with specific customer derivatives. The platform

Asset Management consists amongst others of the positioning in guaranteed investments contracts (GIC) business.

The column **Corporate Center** includes the contributions to earnings of some non-strategic portfolios like CDOs and MBS. In addition, it includes the contributions to earnings of the HRE Holding centres and the expenses for essential corporate functions.

The segment report of HRE is based on the internal controlling instruments and the management information system which is prepared in accordance with IFRS. Income and expenses are allocated to appropriate cost centres, whereby portfolio structures are used as the basis for allocating income. General administrative expenses are allocated to the appropriate cost centres in the segment. The segments generated only Group external income, and did not generate any income with other segments of HRE or the Corporate Center. Accordingly, there are no issues of consolidation between the segments or with the Corporate Center. The management information is based on the accounting and valuation methods of the consolidated financial statements prepared in accordance with IFRS. Accordingly, reconciliation with the accounting and valuation methods used in the consolidated 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.

27 Income statement, broken down by business segment

Income/expenses						
in € million		CRE	PS & IF	CM & AM	Corporate Center	HRE
Operating revenues	2009	587	148	31	-347	419
	2008	876	609	-506	-1,564	-585
Net interest income and similar income	2009	632	683	65	16	1,396
	2008	756	730	73	74	1,633
Net commission income	2009	97	-477	-73	-189	-642
	2008	95	-39	5	-29	32
Net trading income	2009	-151	34	-	-37	-154
	2008	-45	-124	-518	-322	-1,009
Net income from financial investments	2009	3	-7	33	-30	-1
	2008	58	13	-61	-1,419	-1,409
Net income from hedge relationships	2009	-	-86	6	-37	-117
	2008	-	26	-5	65	86
Balance of other operating income/expenses	2009	6	1	-	-70	-63
	2008	12	3	-	67	82
Provisions for losses on loans and advances	2009	1,866	203	-	22	2,091
	2008	1,066	420	-	170	1,656
General administrative expenses	2009	177	89	26	249	541
	2008	155	75	32	343	605
Impairments on goodwill and DEPFA's intangible assets	2009	-	-	-	-	-
	2008	-	-	-	2,482	2,482
Balance of other income/expenses	2009	-1	3	-	-10	-8
	2008	-5	-8	-	-34	-47
Pre-tax profit	2009	-1,457	-141	5	-628	-2,221
	2008	-350	106	-538	-4,593	-5,375

Key ratio

in %		CRE	PS & IF	CM & AM	HRE
Cost-income ratio	2009	30.2	60.1	83.9	> 100.0
	2008	17.7	12.3	> 100.0	> 100.0

28 Total assets, broken down by business segment

Total assets, broken down by business segments						
in € million		CRE	PS & IF	CM & AM	Corporate Center	HRE
Total assets	31.12.2009	54,608	270,044	16,878	18,146	359,676
	31.12.2008	58,703	295,240	32,934	32,777	419,654

29 Key regulatory capital ratios [based on German Commercial Code (HGB)], broken down by business segment

The risk-weighted assets and the market risk positions were as follows:

Risk-weighted assets ³⁾						
in € billion		CRE	PS & IF	CM & AM	Corporate Center	HRE
Risk-weighted assets	31.12.2009	27.1	37.5	7.8	8.6	81.0
	31.12.2008	26.9	41.1	10.7	16.6	95.3

³⁾ Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5; according to Basle II advanced IRB approach for authorised portfolios, otherwise Basle II standardised approach; Before prepared annual financial statements and before result distribution

Market risk positions						
in € million		CRE	PS & IF	CM & AM	Corporate Center	HRE
Currency risks	31.12.2009	36	—	1	—	37
	31.12.2008	63	—	1	—	64
Interest rate risks	31.12.2009	—	—	198	—	198
	31.12.2008	—	—	282	—	282
Total	31.12.2009	36	—	199	—	235
	31.12.2008	63	—	283	—	346

30 Breakdown of operating revenues

Operating revenues by products

Operating revenues by products		
in € million	2009	2008
Commercial Real Estate financings	587	876
Public Sector financings	137	463
Infrastructure financings	11	146
Other products	–316	–2,070
Total	419	–585

Operating revenues by regions The HRE as of 31 December 2009 differentiates between the regions Germany, rest of Europe and America/Asia. The column Corporate Center 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 Center. Allocation of values to regions is based on the location of the registered offices of the Group companies or their branches.

Operating revenues by regions						
in € million		Germany	Rest of Europe	America/Asia	Corporate Center	HRE
Operating revenues	2009	540	–277	240	–84	419
	2008	–935	111	422	–183	–585

Operating revenues by customers HRE has not generated 10 % or more of its operating revenues with a single external customer.

Notes to the Income Statement

31 Net interest income and similar income

Net interest income and similar income, broken down by categories of income/expenses	2009	2008
in € million		
Interest income and similar income	12,108	16,828
Lending and money-market business	8,861	12,876
Fixed-income securities and government-inscribed debt	3,247	3,927
Equity securities and other variable-yield securities	—	2
Participating interests	—	6
Subordinated capital	—	16
Other	—	1
Interest expenses and similar expenses	10,712	15,195
Deposits	3,641	6,605
Liabilities evidenced by certificates	6,294	8,496
Subordinated capital	36	—
Current result from swap transactions (balance of interest income and interest expenses)	741	94
Total	1,396	1,633

Total interest income for financial assets that are not at fair value through profit or loss, amount to € 12.1 billion (2008: € 16.7 billion). Total interest expenses for financial liabilities that are not at fair value through profit or loss amount to € 10.0 billion (2008: € 15.1 billion).

Net interest income and similar income includes income of € 103 million (2008: € 37 million) due to the increase in the present value of the adjusted allowances resulting over a period of time and an expense of € –24 million (2008: € 0 million) due to the increase in the present value of the adjusted liabilities over a period of time.

32 Net commission income

Net commission income	2009	2008
in € million		
Securities and custodial services	–6	–9
Lending operations and other service operations	–636	41
thereof:		
Expenses of the liquidity support	–741	–92
Total	–642	32

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 due to the expenses through the liquidity support. Commission income from trust and other fiduciary activities amount to € 0 million as was the case last year, with commission expenses at € 0 million (2008: € 0 million).

33 Net trading income

Net trading income	2009	2008
in € million		
From interest rate instruments and related derivatives	–188	–97
From credit risk instruments and related derivatives	26	–907
From foreign exchange trading interest	8	–5
Total	–154	–1,009

Net trading income includes interest and dividend income totalling € 9 million (2008: € 143 million) and refinancing costs totalling € 64 million (2008: € 158 million) resulting from the balance of trading assets and trading liabilities.

34 Net income from financial investments

Net income from financial investments	2009	2008
in € million		
Income from financial investments	247	205
Expenses from financial investments	248	1,614
Total	–1	–1,409

Net income from financial investments consists of income from the sale of securities of the measurement categories AfS and LaR together with changes in the value of such instruments that are to be recognised in the income statement. HtM investments were not held in 2009 and 2008. Based on valuation categories, net income from financial investments is broken down as follows:

Net income from financial investments by IAS 39 categories	2009	2008
in € million		
Held-to-maturity financial investments	—	—
Available-for-sale financial investments	27	–350
Loans-and-receivables financial investments	5	–1,099
Negative difference from business combination	—	23
Result from investment properties	–33	17
Total	–1	–1,409

35 Combined valuation result from the CDO portfolio and similar products

Valuation result affecting income		
in € million	2009	2008
Synthetic CDOs	-58	-395
US-American	-9	-251
European	-49	-144
Cash CDOs	-57	-846
US-American	-9	-703
European	-60	-213
Model reserve	12	70
MBS	131	-528
Total	16	-1,769

The portfolio of collateralised debt obligations (CDOs) and similar structured products is reclassified from the measurement category AFS to LaR according to the amendment of IAS 39 and IFRS 7 published by the IASB on 13 October 2008. The European cash CDOs also contain credit linked notes (CLNs) and credit swap options (CSOs). Furthermore it is a matter of importance for accounting whether CDOs are classified as cash structures or as synthetic structures.

Synthetic CDOs constitute embedded derivatives which have to be separated in accordance with IAS 39 – as clarified from the Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) in its position paper dated 10 December 2007– and any changes in value have to be recognised in the income statement. Cash CDOs of the category loans and receivables are measured at amortised cost. If there is objective evidence for impairment the cash CDOs will be written-off. The valuation is based on internal present-value models. A model reserve of € 8 million (after the reversal of € 12 million in 2009; 2008: € 70 million) exists for uncertainty with regard to the assumptions and estimates which have been made on the valuation of collateralised debt obligations (31 December 2008: € 20 million).

36 Net income from hedge relationships

Net income from hedge relationships		
in € million	2009	2008
Result from fair value hedge accounting	-110	163
Result from hedged items	-3,424	11,387
Result from hedging instruments	3,314	-11,224
Result from dFVTPL investments and related derivatives	-6	-76
Result from dFVTPL investments	-492	404
Result from derivatives related to dFVTPL investments	486	-480
Ineffectiveness from cash flow hedge accounting affecting income	-1	-1
Total	-117	86

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.

37 Balance of other operating income/expenses

Balance of other operating income/expenses		
in € million	2009	2008
Other operating income	14	120
Other operating expenses	77	38
Balance of other operating income/expenses	-63	82

Rental income attributable to buildings in current assets (salvage acquisitions) of € 4 million (2008: € 4 million) is the biggest individual amount in other operating income. The main component in other operating expenses stems from currency translation effects totalling € 56 million (2008: € 96 million). Depreciation and other expenses attributable to buildings in current assets (salvage acquisitions) amounted to € 12 million (2008: € 16 million). In addition the balance of other operating income/expenses does not contain any individual amounts of major significance.

38 Provisions for losses on loans and advances

Provisions for losses on loans and advances		
in € million	2009	2008
Provisions for losses on loans and advances	2,090	1,655
Additions	2,326	1,709
Releases	-236	-54
Provisions for contingent liabilities and other commitments	3	4
Additions	4	6
Releases	-1	-2
Recoveries from write-offs of loans and advances	-2	-3
Total	2,091	1,656

The development of allowances of individual allowances on loans and advances as well as portfolio-based allowances is shown in the note allowances for losses on loans and advances.

39 General administrative expenses

General administrative expenses		
in € million	2009	2008
Personnel expenses	213	260
Wages and salaries	167	205
Social security costs	27	30
Pension expenses and related employee benefit costs	19	25
Other general administrative expenses	300	296
Depreciation/amortisation	28	49
On software and other intangible assets excluding goodwill	16	30
On property, plant and equipment	12	19
Total	541	605

Cost-income ratio		
in %	2009	2008
Cost-income ratio	> 100.0	> 100.0

40 Impairments on goodwill and DEPFA's intangible assets

Impairments on goodwill and DEPFA's intangible assets		
in € million	2009	2008
Goodwill	—	2,223
Software acquired	—	14
Customer relationships	—	165
Brand names	—	80
Total	—	2,482

As the future benefit which was originally used as the basis of valuing the goodwill and other intangible assets accordingly no longer existed HRE impaired the recognised goodwill, brand names and customer relationships completely and software partly non-scheduled in the financial year 2008.

41 Balance of other income/expenses

Balance of other income/expenses		
in € million	2009	2008
Other income	27	186
thereof:		
Releases of restructuring provisions	27	6
Effects from DEPFA acquisition	—	180
Other expenses	35	233
thereof:		
Other taxes	—	2
Additions to restructuring provisions	35	229
Balance of other income/expenses	—8	—47

In the previous year the balance of other income/expenses included an effect from the acquisition of DEPFA Bank plc. These effects were attributable to the mandatory convertible bond issued in August 2007 to finance the acquisition of DEPFA Bank plc. The mandatory convertible bond contained an embedded compound derivative based on shares of HRE Holding, which, in accordance with IAS 39, should be separated from the host contract and measured at fair value as derivative. The change in the fair value has to be recognised in the income statement. On 20 August 2008 the mandatory convertible bond was converted into ordinary shares of HRE Holding. The final valuation of the derivative has resulted in pre-deferred tax income of € 180 million.

42 Taxes on income

Breakdown		
in € million	2009	2008
Current taxes	53	62
Deferred taxes	—38	24
thereof:		
Deferred taxes on capitalised losses carried forward	3	84
Effects from DEPFA acquisition	—	46
Total	15	86

In 2008 non-recurrent effects amounted to € 64 million expenses as a result from the revaluation of deferred taxes according to the relocation of the place of business to Unterschleißheim together with € 46 million expenses resulting from the DEPFA acquisition. The current taxes contain tax expense for prior years of € 17 million (2008: € 19 million tax income).

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	2009	2008
Net income/loss before taxes	-2,221	-5,375
Applicable (legal) tax rate in %	15.83	15.83
Expected (computed) tax expense	-352	-851
Tax effects		
arising from foreign income	10	18
arising from tax rate differences	-21	60
arising from losses	-10	-2
arising from tax-free income	-28	365
arising from deductible and non-deductible items	99	9
arising from valuation adjustments and the non-application of deferred taxes	291	507
arising from the write-down (2008: write-up) of deferred taxes	4	-6
arising from prior years and other aperiodical effects	28	-15
arising from other differences	-6	1
Accounted taxes on income	15	86
Group tax ratio in %	-0.7	-1.6

The tax rate applicable for the financial year is 15.83 % and is comprised of the current valid German corporate tax rate of 15 % together with the payable solidarity surcharge of 5.5 %.

The effects attributable to foreign income comprise tax rate differences arising from foreign fiscal jurisdictions. These arose as foreign income has been taxed at different rates.

The effects from tax rate differences include the trade tax burden (current and deferred in accordance with IFRS) which exists in Germany additionally to German corporation tax and solidarity surcharge.

The offsetting performed with respect to existing losses carried forward for which no deferred taxes had been capitalised previously is shown under the item “Effects arising from losses”.

The item “Effects arising from tax-free income” comprises effects from tax-free income from participating interests, dividends and capital gains or losses both domestically and internationally. Regulations for the determination of taxable income were applied as valid for the particular jurisdiction. Significant effects from the impairments of holdings/goodwill in the previous year are also included in this position.

The effects attributable to tax additions and deductions relate primarily to non-deductible expenses, which do not have to be taken into account as deferred taxes as a result of permanent differences, but which have reduced or increased the basis of taxation.

The item “Effects arising from valuation adjustments and the non-application of deferred taxes” comprises major effects from not recognised deferred tax assets at loss carry forwards. We recognised no impairments on deferred tax assets which have been recorded last year on the basis of existing losses carried forward. Effects from periodical losses are shown under the item “Effects from losses”.

The item “Effects from previous years and other aperiodical effects” includes both current taxes for years which have been incurred as a result of tax audits or a reassessment of the tax liability, as well as aperiodical effects and deferred taxes for prior years.

The Group tax ratio is the quotient of the stated income taxes (current and deferred taxes) and pre-tax profit. In the year 2009 it has been mainly influenced by the non-application of deferred tax assets on losses carried forward.

The deferred tax liabilities or deferred tax assets relate to the following items:

Deferred tax liabilities/assets		
in € million	2009	2008
Loans and advances to other banks/customers (including loan loss allowances)	22	54
Financial investments	478	389
Intangible assets/ Property, plant and equipment	2	1
Other assets/liabilities	2,682	2,918
Liabilities to other banks/to customers	585	522
Others	94	118
Deferred tax liabilities	3,863	4,002
Loans and advances to other banks/customers (including provisions for losses on loans and advances)	689	645
Financial investments	432	602
Provisions	32	53
Other assets/liabilities	2,940	3,442
Liabilities evidenced by certificates	297	25
Losses carried forward	168	170
Others	166	197
Deferred tax assets	4,724	5,134

For the domestic companies, the deferred taxes are calculated using the pending uniform rate of corporation tax of 15 % plus the 5.5 % solidarity surcharge payable on this and the locally applicable collection rate for municipal trade tax (the current basic rate is 3.5 %). As a result of the relocation the cumulative tax rate for the calculation of deferred taxes for HRE Holding is 27.03 %.

On the reporting date, there are non-utilised losses carried forward totalling € 5,043 million (2008: € 3,645 million). Deferred tax assets have been stated as € 625 million (2008: € 632 million) because the criteria for recognition in accordance with IAS 12.34 et seq. were satisfied. The losses carried forward can be utilised for an unlimited period of time. Additionally temporary differences of € 505 million (2008: € 61 million) were not recognised with deferred tax assets.

A figure of € 437 million (2008: € 582 million) for deferred and actual taxes has been netted with the AfS reserve and € 206 million (2008: € 371 million) has been netted with the cash flow hedge reserve. The remaining equity was netted with € 48 million (2008: € 73 million).

43 Net gains/net losses

The income statement contains the following income-statement-related net gains/net losses according to IFRS 7.20 (a):

Net gains/net losses		
in € million	2009	2008
Loans and receivables	-2,069	-2,674
Held to maturity	-	-
Available for sale	27	-350
Held for trading ¹⁾	-154	-829
Designated at Fair Value through P&L	-6	-76
Financial liabilities at amortised cost	149	355

¹⁾ 2008 including the income in the amount of € 180 million from the embedded derivative comprised in the mandatory convertible bond shown in Balance of other income/expenses

Notes to the Balance Sheet (Assets)

44 Cash reserve

Cash reserve	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Cash in hand	—	—
Balances with central banks	1,824	1,713
Total	1,824	1,713

Cash in hand amounts to less than € 1 million as was the case last year.

45 Trading assets

Trading assets	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Debt securities and other fixed-income securities	956	1,669
Money market securities	—	—
Bonds and notes	956	1,669
Issued by public-sector borrowers	218	506
Issued by other borrowers	738	1,163
thereof:		
Listed	883	1,416
Unlisted	73	253
Positive fair values from derivative financial instruments	1,734	3,044
Equity-related transactions	—	—
Interest-based and foreign-currency-based transactions	572	888
Others	1,162	2,156
Other trading assets	44	56
Stand-alone derivatives (bank book)	8,015	12,518
Total	10,749	17,287

46 Loans and advances to other banks

Loans and advances to other banks, broken down by type of business	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Loans and advances	37,185	45,055
Public sector loans	23,730	30,866
Real estate loans	42	94
Other loans and advances	13,413	14,095
Investments	336	4,354
Total	37,521	49,409

Loans and advances to other banks, broken down by maturities

in € million	31.12.2009	31.12.2008
Repayable on demand	11,239	5,947
With agreed maturities	26,282	43,462
Up to 3 months	4,283	11,936
From 3 months to 1 year	2,078	2,289
From 1 year to 5 years	8,527	11,905
From 5 years and over	11,394	17,332
Total	37,521	49,409

47 Loans and advances to customers

Loans and advances to customers, broken down by type of business

in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loans and advances	198,209	220,965
Public sector loans	131,461	150,629
Real estate loans	54,302	58,455
Other loans and advances	12,446	11,881
Investments	135	1,083
Total	198,344	222,048

Loans and advances to customers, broken down by maturities

in € million	31.12.2009	31.12.2008
Unspecified terms	23	32
With agreed maturities	198,321	222,016
Up to 3 months	8,592	7,910
From 3 months to 1 year	12,860	12,088
From 1 year to 5 years	55,606	58,962
From 5 years and over	121,263	143,056
Total	198,344	222,048

The loans and advances to customers contain a portfolio of loans that have been designated as at fair value through profit or loss (dFVTPL) to reduce the measurement inconsistency with the offsetting derivative, which is an economic hedge of the position. The dFVTPL loans and advances amount to € 333 million (31 December 2008: € 395 million). The dFVTPL loans and advances were acquired in the course of the take over of DEPFA Bank plc.

In 2009, the loans and advances designated as at fair value through profit or loss had fair value move of € 9 million attributable to a change in the credit risk of the asset (2008: € –55 million) and cumulatively since initial recognition of € –50 million (31 December 2008: € –59 million). This was offset by a fair value move on the credit derivative of € –22 million (2008: € 42 million) and cumulatively since initial recognition of € 24 million (31 December 2008: € 46 million).

The book value of the above loans reflects the maximum exposure to credit risk on these assets. This credit exposure is reduced by € 329 million (2008: € 391 million) by the related credit derivative.

48 Volume of lending

Volume of lending	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Loans and advances to other banks	37,185	45,055
Loans and advances to customers	198,209	220,965
Contingent liabilities	785	1,309
Total	236,179	267,329

49 Allowances for losses on loans and advances

Development	Individual allowances on loans and advances	Portfolio-based allowances	Total
in € million			
Balance at 1.1.2008	672	233	905
Changes affecting income	1,117	431	1,548
Gross additions	1,208	501	1,709
Releases	-54	-	-54
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-37	-	-37
Release model reserve	-	-70	-70
Changes not affecting income	-161	-15	-176
Use of existing loan-loss allowances	-203	-15	-218
Effects of currency translations and other changes not affecting income	42	-	42
Balance at 31.12.2008	1,628	649	2,277
Balance at 1.1.2009	1,628	649	2,277
Changes affecting income	1,793	182	1,975
Gross additions	2,037	289	2,326
Releases	-141	-95	-236
Increase of the present value due to passage of time (unwinding)	-103	-	-103
Release model reserve	-	-12	-12
Changes not affecting income	-349	-5	-354
Use of existing loan-loss allowances	-406	-4	-410
Effects of currency translations and other changes not affecting income	57	-1	56
Balance at 31.12.2009	3,072	826	3,898

The allowances for losses on loans and advances were exclusively created for the measurement category loans and receivables.

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Individual allowances for losses on loans and advances to other banks	30	84
Individual allowances for losses on loans and advances to customers	3,042	1,544
Portfolio-based allowances	826	649
Total	3,898	2,277

Loan loss ratio		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loan losses	411	221
Use of existing loan-loss allowances	410	218
Use of allowances for losses on guarantees and indemnities	3	6
Recoveries from written-off loans and advances	-2	-3
Total volume of lending	236,179	267,329
Loan loss ratio³⁾ in %	0.17	0.08

³⁾ Loan losses/total volume of lending

Ratio of allowances to total lendings		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Total allowances	3,917	2,288
Allowances for losses on loans and advances	3,898	2,277
Allowances for contingent liabilities and other commitments	19	11
Total volume of lending	236,179	267,329
Provision rate³⁾ in %	1.66	0.86

³⁾ Total allowances/total volume of lending

50 Financial investments

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
AfS financial investments	13,423	14,470
Shares in non-consolidated subsidiaries	2	53
Participating interests	7	8
Debt securities and other fixed-income securities	13,410	14,406
Equity securities and other variable-yield securities	4	3
dFVTPL financial investments	3,229	4,476
Debt securities and other fixed-income securities	3,229	4,476
LaR financial investments	78,156	89,794
Debt securities and other fixed-income securities	78,156	89,794
Total	94,808	108,740

The carrying amounts of the LaR financial investments were reduced by portfolio-based allowances amounting to € 33 million (31 December 2008: € 24 million).

Financial investments, broken down by maturities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Unspecified terms	13	64
With agreed maturities	94,795	108,676
Up to 3 months	1,164	2,209
From 3 months to 1 year	3,356	4,751
From 1 year to 5 years	15,132	16,207
From 5 years and over	75,143	85,509
Total	94,808	108,740

HRE has made use of the IASB amendments to IAS 39 and IFRS 7, published on 13 October 2008, and reclassified financial assets. The Group identified assets, eligible under the amendments, for which at the reclassification date it had a clear change of intent to hold for the foreseeable future rather than to exit or trade in the short term and which had met the definition of loans and receivables according to IAS 39 (amongst others not quoted in an active market). The reclassified portfolios are disclosed under financial investments.

On 30 September 2008, HRE reclassified retrospectively as of 1 July 2008 trading assets out of the category held-for-trading amounting to € 3.5 billion and financial investments out of the category available-for-sale of € 76.1 billion. In addition, trading assets of € 0.7 billion were reclassified prospectively into financial investments of the category loans and receivables on 1 October 2008.

At the date of reclassification the effective interest rate for the trading assets was between 1.3 % and 21.9 %. For AfS assets the interest rate was between 0.25 % and 34.4 %.

Since the date of reclassification, financial assets with a (reclassified) carrying amount of around € 9.0 billion became due. Thereof € 7.8 billion are reclassified AfS financial investments and € 1.2 billion are reclassified trading assets.

In 2009 securities with a reclassified carrying amount of € 2.6 billion were sold due to the decided reduction of portfolios. Thereby a net loss of € -108 million was realised.

Interest income for reclassified trading instruments is now shown under net income from financial investments; before reclassification interest income was shown in net trading income. In 2009, net income from financial investments 2009 contains € 137 million (2008: € 95 million) of interest income for reclassified trading instruments. The reclassification of AfS assets did not cause a disclosure change of current interest income as it is still shown under net income from financial investments.

The following table summarises the carrying amounts and fair values as of 31 December 2009 as well as fair value gains and losses that would have been recognised in 2009 if the financial assets had not been reclassified.

Reclassifications 2009	into: Financial investment loans and receivables (LaR)			Effect in reporting period if no assets would have been reclassified (2009)	
	31.12.2009			Income Statement in € million	AfS reserve (after taxes) in € million
	Date	Carrying amount in € billion	Fair value in € billion		
out of:	1.7.2008	2.4	2.0	415	
Trading assets held for trading (HfT)	1.10.2008	0.5	0.5	-1	
out of:					
Financial investments available for sale (AFS)	1.7.2008	72.5	68.5	-35	2,718
Total		75.4	71.0		

Reclassifications 2008	into: Financial investment loans and receivables (LaR)			Effect if no assets would have been reclassified (date of reclassification until 31.12.2008)	
	31.12.2008			Income Statement in € million	AfS reserve (after taxes) in € million
	Date	Carrying amount in € billion	Fair value in € billion		
out of:	1.7.2008	3.5	2.7	-755	
Trading assets held for trading (HfT)	1.10.2008	0.7	0.7	19	
out of:					
Financial investments available for sale (AFS)	1.7.2008	81.0	72.8	24	-7,070
Total		85.2	76.2		

Securities listed on the stock exchange		Debt securities and other fixed-income securities	Equity securities and other variable-yield securities	Total
in € million				
Listed	31.12.2009	81,569	1	81,570
	31.12.2008	93,871	2	93,873
Unlisted	31.12.2009	13,226	3	13,229
	31.12.2008	14,805	1	14,806

Development of financial investments	2009			2008		
	Participating interests	Companies valued using the equity method	Investment properties	Participating interests	Companies valued using the equity method	Investment properties
in € million						
Acquisition costs						
Balance at 1.1.	90	—	—	104	91	27
Changes in the group of consolidated companies	—	—	—	—	–91	—
Changes from foreign currency translation	—	—	—	–15	—	—
Additions	—	—	—	1	—	—
Reclassifications	—	—	—	—	—	—
Disposals	–74	—	—	—	—	–27
Balance at 31.12.	16	—	—	90	—	—
Changes in valuation not affecting income						
Balance at 1.1.	—	—	—	33	—	—
Changes in the group of consolidated companies	—	—	—	—	—	—
Changes from foreign currency translation	—	—	—	–1	—	—
Changes in value	—	—	—	–32	—	—
Reclassifications	—	—	—	—	—	—
Disposals	—	—	—	—	—	—
Balance at 31.12.	—	—	—	—	—	—
Cumulative change arising from accounting using the equity method	—	—	—	—	—	—
Amortisation/depreciation and write-ups						
Balance at 1.1.	–82	—	—	–5	—	–1
Changes in the group of consolidated companies	—	—	—	—	—	—
Changes from foreign currency translation	—	—	—	—	—	—
Impairments	–1	—	—	–77	—	—
Write-ups	—	—	—	—	—	—
Reclassifications	—	—	—	—	—	—
Disposals	74	—	—	—	—	1
Changes in fair value	—	—	—	—	—	—
Balance at 31.12.	–9	—	—	–82	—	—
Carrying amounts						
Balance at 31.12.	7	—	—	8	—	—

The HRE cannot determine reliably a fair value for some shares in companies for which there is no market value available and which are not fully consolidated or are not accounted for using the equity method due to considerations of materiality. These companies in the legal form of limited or private are not traded in an active market. Therefore, the investments are stated at amortised cost. The carrying amount of these financial investments amounted to € 552 million as of 31 December 2009 (2008: € 646 million). In financial year 2009, financial investments, for which it is not possible for the fair value to be reliably established, were sold for € 53 million (2008: € 28 million). As in the previous year, this resulted in a profit of less than € 1 million.

After the complete take over of Quadra Realty Trust, Inc., New York, Hypo Real Estate 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	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Money market papers	461	12
Bonds and debt securities	94,334	108,664
By public issuers	68,716	75,456
By other issuers	25,618	33,208
Total	94,795	108,676

51 Property, plant and equipment

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Land and buildings used for operational purposes and buildings under construction	—	—
Plant and operating equipment	15	32
Total	15	32

Development of property, plant and equipment	2009			2008
	Land and buildings used for operational purposes and buildings under construction	Plant and operating equipment	Total	Total
in € million				
Acquisition/production costs				
Balance at 1.1.	—	96	96	119
Changes in the group of consolidated companies	—	-1	-1	6
Changes from foreign currency translation	—	-1	-1	—
Additions	—	3	3	14
Disposals	—	-30	-30	-43
Balance at 31.12.	—	67	67	96
Amortisation/depreciation and write-ups				
Balance at 1.1.	—	64	64	51
Changes in the group of consolidated companies	—	-1	-1	4
Changes from foreign currency translation	—	—	—	—
Scheduled amortisation/depreciation	—	12	12	16
Unscheduled amortisation/depreciation	—	—	—	3
Write-ups	—	—	—	—
Reclassifications	—	—	—	—
Disposals	—	-23	-23	-10
Balance at 31.12.	—	52	52	64
Carrying amounts				
Balance at 31.12.	—	15	15	32

52 Intangible assets

Breakdown		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Software acquired	22	31
Internally generated software	13	1
Other intangible assets	1	1
Advance payments	8	7
Total	44	40

Development of intangible assets				
in € million	Software acquired	Internally generated software	Other intangible assets	Advances payments
Acquisition/production costs				
Balance at 1.1.2009	128	1	3	7
Changes in the group of consolidated companies	—	—	—	—
Changes from foreign currency translation	—	—	—	—
Additions	3	7	3	9
Reclassifications	4	6	-2	-8
Disposals	-5	—	—	—
Balance at 31.12.2009	130	14	4	8
Amortisation/depreciation and write-ups				
Balance at 1.1.2009	97	—	2	—
Changes in the group of consolidated companies	—	—	—	—
Changes from foreign currency translation	—	—	—	—
Scheduled amortisation/depreciation	14	1	1	—
Unscheduled amortisation/depreciation	—	—	—	—
Write-ups	—	—	—	—
Reclassifications	—	—	—	—
Disposals	-3	—	—	—
Balance at 31.12.2009	108	1	3	—
Carrying amounts				
Balance at 31.12.2009	22	13	1	8

53 Other assets

Other assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Positive fair values from derivative financial instruments	15,079	16,918
Hedging derivatives	14,715	16,362
Micro fair value hedge	6,388	6,884
Cash flow hedge	8,327	9,478
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	364	556
Salvage acquisitions	108	183
Other assets	171	208
Deferred charges and prepaid expenses	41	26
Capitalised excess cover of qualified insurance for pension provisions	—	61
Total	15,399	17,396

The salvage acquisitions initially recognised in 2009 are described in the note consolidation. The impairments on salvage acquisitions amounted to € 37 million in the financial year 2009 (2008: € 5 million) and the losses from sales to € 5 million (2008: € 0 million).

54 Income tax assets

Income tax assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Current tax assets	146	132
Deferred tax assets	4,724	5,134
Total	4,870	5,266

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.

55 Subordinated assets

The following balance sheet items contain subordinated assets:

Subordinated assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Trading assets	19	15
Loans and advances to other banks	761	824
Loans and advances to customers	727	690
Financial investments	81	83
Total	1,588	1,612

56 Repurchase agreements

As a pledgor of genuine repurchase agreements, the HRE has pledged assets with a book value of € 67 billion (2008: € 86 billion). The securities are not derecognised. The considerations which have been received amount to € 56 billion (2008: € 67 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).

57 Securitisation

Synthetic securitisation				Total volume of lending in € million
Issuer	Transaction name	Maturity in years	Type of asset securitised	
Deutsche Pfandbriefbank AG	DUKE 2002	25	Commercial mortgage loans	114
Deutsche Pfandbriefbank AG	GECO 2002	52	Commercial mortgage loans	253
Deutsche Pfandbriefbank AG	Estate Germany 2007-1	56	Private/small commercial mortgage loans	1,019
Deutsche Pfandbriefbank AG	Estate UK-3	15	Commercial mortgage loans	512
Deutsche Pfandbriefbank AG	ESTATE Pan Europe 5	11	Commercial mortgage loans	1,315
DEPFA Bank plc	EPIC I	27	Infrastructure finance loans	384
DEPFA Bank plc	EPIC II	36	Infrastructure finance loans and bonds	689
DEPFA Bank plc	EPIC III	52	Infrastructure finance utility bonds	751
DEPFA Bank plc	PSION	7	Investment grade sovereign and sub-sovereign bonds	661
Total				5,698

Securitisation involves the full or partial passing on to the capital market of lending risks for selected loan portfolios that have been precisely defined in advance. The prime aim of the bank's own securitisation programmes is to reduce the loan portfolio risk. In the traditional forms of securitisation, risk is transferred and the pressure on equity is reduced through the sale ("true sale") of balance sheet assets. According to IFRS the securitised portfolio is not eliminated in the case of synthetic transactions. Synthetic transfer of credit risk is executed in two forms while usually it is a combination of both forms:

- cash-funded transactions, where HRE is entering into a credit default swap (CDS) (protection buyer) which is collateralised, and
- unfunded transactions, where HRE is entering into a CDS which is not collateralised.

Securitisation programmes usually provide for a small part of the risks being retained in the form of a first-loss piece or interest sub-participation on the part of the pledgor. For the programmes listed above, first-loss pieces amount to € 141 million. Thereof risks are held by interest sub-participations (€ 43 million) and purchase of own junior tranches (€ 65 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 Basle II of € 220 million was achieved with the transactions.

Notes to the Balance Sheet (Equity and Liabilities)

58 Liabilities to other banks

Liabilities to other banks by maturities	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Repayable on demand	967	1,843
With agreed maturities	136,382	145,035
Up to 3 months	106,845	116,311
From 3 months to 1 year	24,166	16,047
From 1 year to 5 years	3,578	7,692
From 5 years and over	1,793	4,985
Total	137,349	146,878

59 Liabilities to customers

Liabilities to customers by maturities	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Repayable on demand	53	615
With agreed maturities	13,206	15,321
Up to 3 months	269	1,751
From 3 months to 1 year	1,695	1,800
From 1 year to 5 years	3,912	3,463
From 5 years and over	7,330	8,307
Total	13,259	15,936

60 Liabilities evidenced by certificates

Liabilities evidenced by certificates, broken down by type of business	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Debt securities in issue	130,824	170,887
Mortgage bonds	11,549	12,469
Public sector bonds	82,497	99,708
Other debt securities	36,731	55,759
Money market securities	47	2,951
Registered notes in issue	25,552	27,091
Mortgage bonds	8,230	9,409
Public sector bonds	16,308	16,673
Other debt securities	1,014	1,009
Total	156,376	197,978

Liabilities evidenced by certificates, broken down by maturities	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
With agreed maturities		
Up to 3 months	9,565	45,528
From 3 months to 1 year	43,297	18,541
From 1 year to 5 years	47,601	70,258
From 5 years and over	55,913	63,651
Total	156,376	197,978

61 Trading liabilities

Trading liabilities	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Negative fair values from derivative financial instruments	1,326	2,575
Interest-based and foreign-currency-based transactions	616	769
Credit-related transactions	710	1,806
Other trading liabilities	1,379	2,969
Stand-alone derivatives (bank book)	8,686	11,692
Total	11,391	17,236

62 Provisions

Breakdown	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Provisions for pension and similar obligations	1	64
Restructuring provisions	192	235
Provisions for contingent liabilities and other commitments	19	11
Other provisions	37	42
thereof:		
Long-term liabilities to employees	4	5
Total	249	352

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 HRE.

For the vast majority of German employees of HRE Holding and Deutsche Pfandbriefbank AG there are both existing defined benefit plans as well as defined contribution plans. In the defined contribution plans, Group companies make payments for commitments by industry-wide organisations, for instance in Germany the BVV and HVB benefit funds.

In the case of defined benefit plans, the employees receive a direct commitment from their respective company. Active employees received predominantly modern modular pension plans. Pension provisions are created for obligations arising from direct commitments. The pension plans have been principally closed.

The non-German Group entities only have defined contribution plans. For almost all international entities, a defined percentage of fixed salary is paid into externally managed pension funds for employees as a part of defined contribution pension schemes. Expenses in respect of contribution-based plans amounted to € 11 million, compared with € 11 million in the previous year.

Discount rates and valuation parameters	31.12.2009/ 1.1.2010	31.12.2008/ 1.1.2009
in %		
Discount rate	5.25	5.80
Expected return from plan assets	4.50	5.00
Rate of increase in pension obligations	2.00	2.25
Rate of increase in future compensation and vested rights	2.50	2.50
Rate of increase over career	0–1.50	0–1.50

As of 1 January 2005, HRE took out reinsurance which is classified as a “qualifying insurance policy” under IAS 19 to protect itself against parts of the risks arising from the defined-benefit pension commitments. The expected return of the plan assets has been calculated by employing the long-term risk-free interest rate in accordance with the investment strategy of the plan assets.

The reinsurance is a plan asset in accordance with IAS 19. In accordance with IAS 19.54, the pension obligations have to be reduced by the extent of the plan assets. Accordingly, the funding is as follows:

Funding status	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006
in € million				
Present value of pension claims, partly funded	237	232	233	190
Fair value of plan assets	–232	–233	–223	–222
Funding status	5	–1	10	–32
Outstanding actuarial profit (+)/loss (–)	–4	4	–	–23
Outstanding past service cost	–	–	–1	–2
Net of balance sheet value³⁾	1	3	9	–57
thereof:				
Capitalised excess cover of plan assets	–	–61	–56	–57
Pensions provisions recognised	1	64	65	–

³⁾ As of 31 December 2008 the defined benefit obligations of DEPFA Bank plc and its subsidiaries taken over on 2 October 2007 were treated separately. Since the merger of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG with Hypo Real Estate Bank AG to Deutsche Pfandbriefbank AG the defined benefit obligations have been treated as one plan.

The 10 % corridor of the higher amount originating from the present value of the pension claims vested and the fair value of plan assets was not exceeded as of 31 December 2009 and as of 31 December 2008. Movements in pension obligations are shown below:

Development of pension obligations		
in € million	2009	2008
Balance at 1.1.	232	233
Changes in the group of consolidated companies	—	2
Pensions claims vested	5	11
Interest expense	13	12
New arised actuarial profit (-)/loss (+)	4	-13
Adjustment of pension claims	-3	—
Payments to beneficiaries	-14	-13
Balance at 31.12.	237	232

The experience-based adjustment of pension claims (profit [-]/loss [+]) amounts to -2 % (2008: 0 %; 2007: 1 %) of the corresponding present value of pension claims vested as of 31 December 2009.

Pension expenses are broken down as follows:

Breakdown of pension expenses		
in € million	2009	2008
Present value of pension claims vested	5	11
Interest expense	13	12
Expected return from plan assets	-11	-12
Past service cost	-3	1
Actuarial losses recognised as expense	—	—
Total	4	12

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	2009	2008
Balance at 1.1.	233	223
Contributions to plan assets	—	13
Expected return from plan assets	11	11
Outstanding actuarial profit (+)/loss (-)	-5	-7
Payments to beneficiaries	-7	-8
Changes in the group of consolidated companies	—	1
Balance at 31.12.	232	233

The actual return from the plan assets amounts to € 6 million (2008: € 4 million).

Development of provisions			
in € million	Restructuring provisions	Provisions for contingent liabilities and other commitments	Other provisions
Balance at 1.1.2009	235	11	42
Changes in the group of consolidated companies	—	—	—
Additions	40	4	8
Reversals	-27	-1	-4
Amounts used	-56	-3	-9
Reclassifications	—	8	—
Balance at 31.12.2009	192	19	37

On 19 December 2008 the Management Board and Supervisory Board of HRE decided upon the strategic realignment and restructuring of the Group. HRE is adjusting their business model to sustainable changed conditions on capital markets and increasing challenges in the real estate business. The objective of the strategic realignment is to reposition HRE as one of the 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 shall be reduced, and the balance sheet structure and risk profile shall be enhanced. The Group plans to further simplify its corporate structure. The number of employees shall be further reduced. A restructuring provision amounting to € 225 million was created for obligations relating to the strategic realignment and restructuring in the fourth quarter 2008. In the business year 2009 € 52 million were used of this provision. The provision will completely be utilised until the year 2013.

The provisions for contingent liabilities and other commitments mainly comprise provisions for guarantee risks, letters of credit, irrevocable loan commitments and litigation risks in the lending business.

The other provisions comprise mainly provisions in connection with town planning agreements of € 9 million (2008: € 9 million) and provisions for long-term liabilities with regard to employees of € 4 million (2008: € 5 million).

Legal and Arbitration Proceedings Hypo Real Estate Group (HRE) 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:

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 the liquidity situation of DEPFA Bank plc on the other. As per the balance sheet date in total, 197 lawsuits for a total of around € 883 million against HRE Holding are pending. 85 conciliatory proceedings for a total of around € 20 million

have been initiated; these proceedings will probably also become legal proceedings. Further lawsuits for a total of around € 2 million are also threatened – in verbal or written form. This results in a total value in dispute of around € 905 million as per the balance sheet date. After the balance sheet date there were no material changes of the number of proceedings and the total amount. It is alleged that HRE Holding was aware at an earlier date of the impairments in connection with US-CDO which it announced on 15 January 2008. It is also alleged that HRE Holding deliberately provided incorrect information in public with regard to the liquidity of DEPFA Bank plc. Only in one case a verdict of the first instance exists. The verdict granted the plaintiff about 40 % of the original claim. An appeal has been submitted. Some of the plaintiffs have submitted application for carrying out a collective action (Musterverfahren). For 4 (as per 26 February 2010) proceedings collective claims (Musteranträge) were registered in the claim register. Some collective claims were refused as illegitimate. The company assumes that a collective action (Musterverfahren) will be initiated in the summer of 2010.

The investigations by the public prosecutor against former executives are still ongoing. It is possible that fines may be imposed on HRE 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 Bank plc were searched and items were seized. The investigations were targeted at employees of DEPFA Bank plc 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. Preliminary hearings started on 25 January 2010 for the court in Milan to determine whether the public prosecutor's request for a criminal trial will succeed. In January 2009, the City of Milan instituted a civil law suit for damages against DEPFA Bank plc (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 approx. € 239 million. Out of this total amount, amongst the four banks brought before court, an amount of approx. € 59.7 million would be attributable to DEPFA Bank plc. At the end of May 2009, DEPFA Bank plc filed the statement of defence followed by a replication writ from the City of Milan and another statement by DEPFA Bank plc.

On 26 June 2009 DEPFA Bank plc (with DEXIA as claimant) filed a claim against the Province of Pisa with the London high court for a statement by the court that Pisa has to honour its obligations under an interest rate swap documented by an ISDA Master Agreement dated

15 June 2007 and a confirmation dated 4 July 2007 (Pisa had denied payment that were to become due on 28 June 2009). After negotiations with Pisa for a restructuring of the swap, driven by DEXIA, had failed, the writ had formally been served on 30 November 2009 after having been amended to also cover the payments which Pisa had failed to make in June 2009 of € 372,147.23.

DEPFA Bank plc is also a party in litigation proceedings with two Norwegian municipalities and Norwegian legal counsel relating to sums advanced by DEPFA Bank plc under swap agreements. Judgment was received in the English courts on 4 September 2009. The judge held that the swaps were in fact ultra vires loans under Norwegian law; DEPFA Bank plc was entitled to restitution of the outstanding sums advanced (€ 44 million); and Norwegian counsel had been negligent in advising DEPFA Bank plc of the municipalities capacity to enter into the swap agreements. In a further judgment on 12 February 2010 the judge held that DEPFA Bank plc was entitled to recover the full amount from their Norwegian legal counsel. An appeal of the first judgment was heard on 15 – 18 February 2010 and judgment is outstanding.

Three lawsuits are currently pending in connection with the termination of the employment agreements with members of the former 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.

Six actions for annulment have been initiated against the Extraordinary General Meeting of 2 June 2009. In case of a successful law suit it can not be excluded that minority shareholders have a claim for damages against HRE Holding.

22 minority shareholders have filed law suits against the squeeze-out resolution approved at the Extraordinary General Meeting of Shareholders on 5 October 2009. Taking into account that the provisions relating to recapitalisation and the related modifications to the squeeze-out rules have been newly introduced into German law in the context of measures aiming at the stabilisation of financial markets it is not predictable how the German courts, potentially including the Constitutional Court, will decide on actions already initiated or to be initiated in the future by the minority shareholders against the squeeze-out resolution. In case a law suit against the squeeze-out resolution should be successful, the SoFFin will be obliged to re-transfer step by step the shares to the minority shareholders against reimbursement of the settlement payment. Furthermore, in case of a successful law suit it can not be excluded that minority shareholders have a claim for damages against HRE Holding.

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

The decision of the Management Board not to pay any discretionary variable compensation for the year 2008 has since resulted in the institution or threat of labour court proceedings with several employees in Germany. The question as to whether bonus claims of employees exist for the year 2008 (and if so, to what extent), is a question of the basis of the claim, the contract interpretation and the application of the law of the general terms and conditions in each individual case. So far, two first instance judgements have been issued against the Bank with regard to the bonus for the year 2008 (Labour Court Munich) and already did so in one case. The reasons for the judgement have not yet been provided. The Company intends to appeal against this judgement. It is possible that further employees might be able to enforce bonus claims for 2008.

Bonus claims for the year 2009 have also already been enforced by employees, in certain cases by way of court proceedings. The Management Board has also taken the decision that no discretionary variable compensation will be paid for the year 2009. Also with regard to these bonuses, it is possible that further employees might enforce successfully bonus claims for 2009.

63 Other liabilities

Other liabilities	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Negative fair values from derivative financial instruments	28,622	33,329
Hedging derivatives	28,500	33,251
Micro fair value hedge	19,425	23,314
Cash flow hedge	9,075	9,937
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	122	78
Other liabilities	522	387
Deferred income	106	119
Total	29,250	33,835

Other liabilities mainly include liabilities from the off-setting of results and also accruals pursuant to IAS 37. Accrued liabilities in particular include trade accounts liabilities to employees and other accruals in respect of commission, interest, operating expenses, etc.

64 Income tax liabilities

Income tax liabilities	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Current tax liabilities	113	161
Deferred tax liabilities	3,863	4,002
Total	3,976	4,163

Income tax liabilities include both provisions and liabilities from current taxes as well as deferred tax liabilities. A significant proportion of deferred tax liabilities were netted against AFS or cash flow hedge reserve.

65 Subordinated capital

Breakdown	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Subordinated liabilities	2,948	2,387
Participating certificates outstanding	13	1,072
Hybrid capital instruments	256	1,325
Total	3,217	4,784

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	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
With agreed maturities		
Up to 3 months	33	227
From 3 months to 1 year	217	384
From 1 year to 5 years	1,363	1,574
From 5 years and over	1,604	2,599
Total	3,217	4,784

The devaluation of some instruments of subordinated capital led to an income of € 138 million in the year 2009 (2008: € 353 million).

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
Deutsche Pfandbriefbank AG	1989	Registered participation certificate	10	8.000	2014
Deutsche Pfandbriefbank AG	1998	Bearer participation certificate	38	variable interest rate	2009
Deutsche Pfandbriefbank AG	1999	Bearer participation certificate	70	7.000	2009
Deutsche Pfandbriefbank AG	1999	Registered participation certificate	5	6.000	2009
Deutsche Pfandbriefbank AG	1999	Registered participation certificate	1	6.000	2009
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Registered participation certificate	21	7.100	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Registered participation certificate	5	7.130	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Bearer participation certificate	13	6.750	2010
Deutsche Pfandbriefbank AG	2001	Bearer participation certificate	50	7.000	2011
Deutsche Pfandbriefbank AG	2002	Bearer participation certificate	50	7.000	2012

The interest entitlement is reduced to the extent that a pay-out would result in the respective issuer recording an annual net loss or balance sheet loss for the year. Holders of participating certificates outstanding principally participate in any net loss or balance sheet 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, participatory capital as well as profits and losses carried forward.

Balance profits 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.

Since the first quarter of 2009, certain hybrid issues of DEPPFA Bank plc have had to be recognised as equity instruments in accordance with IAS 32.16. The classification of financial instruments as capital instruments or debt instruments does not depend on the company law regulations. Instead, it depends on whether the company has a contractual obligation to make payments from an issued financial instrument. DEPPFA Bank plc has issued subordinate debt in the form of undated bonds via its issuance vehicles DEPPFA Funding II LP, DEPPFA Funding III LP and DEPPFA Funding IV LP. These hybrid capital instruments only have to make interest payments if creditors of equal-ranking receive an interest payment. After the last equal-ranking liability with interest claims was repaid in the first quarter of 2009, the company no longer has a contractual obligation to make interest payments after this time. Accordingly, it was necessary for the carrying amount of these hybrid capital instruments (€ 1,043 million) to be reclassified under equity (instead of under subordinated capital).

As a result of the merger between the former DEPPFA Deutsche Pfandbriefbank AG and Hypo Real Estate Bank AG, the instruments of profit participation rights of the former DEPPFA Deutsche Pfandbriefbank AG have become subordinated liabilities because the holders of the instruments were granted co-equal rights. These rights encompass modifications in relation to distribution and loss participation. The instruments were reclassified on the basis of these modifications as this reflects better the economic content of the contracts.

66 Equity

On 31 December 2009, the subscribed capital of HRE Holding of € 3,648 million was divided into:

Subscribed capital		
	31.12.2009	31.12.2008
number (face amount: € 3)		
Shares of common bearer stock	1,217,628,600	211,084,520
Shares of registered non-voting preferred stock	—	—
Total	1,217,628,600	211,084,520

Authorised capital			
in € million	Available until	Original amount	Balance at 31.12.2009
Year authorised 2008	27.5.2010	180	180

Conditional capital 2008/I			
in € million	Available until ¹⁾	Original amount	Balance at 31.12.2009
Year authorised 2008	27.5.2010	60	60

¹⁾ Related to the issue of convertible bonds and/or bonds with warrants, profit-participation rights and/or profit-linked bonds (or combinations of these instruments)

Conditional capital 2008/II			
in € million	Available until ¹⁾	Original amount	Balance at 31.12.2009
Year authorised 2008	27.5.2010	60	60

¹⁾ Related to the issue of convertible bonds and/or bonds with warrants, profit-participation rights and/or profit-linked bonds (or combinations of these instruments)

Retained earnings		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Legal reserve	—	—
Other retained earnings	–4,368	1,085
Total	–4,368	1,085

The number of shares of common bearer stocks increased from 211,084,520 at 31 December 2008 by 1,006,544,080 to 1,217,628,600 at 31 December 2009 because of the capital increases within the year 2009.

Subscribed capital equals the maximum liability of the shareholder for the liabilities of the corporation to its creditors. The hybrid capital instruments of DEPPFA Bank plc have to be disclosed as equity according to IAS 32 as they do not contain contractual obligations for redemption or interest. Additional paid-in capital includes premiums from the issue of shares and the contribution of SoFFin to reserves. It is only permissible to designate amounts to retained earnings where these are created from net income in the current or previous financial years. This includes legal reserves to be created from net income and other retained earnings.

In the fourth quarter 2009 the SoFFin provided Deutsche Pfandbriefbank AG with a silent participation of € 1.0 billion. The silent participation participates in the cumulative loss calculated in accordance with the regulations of commercial law to the same extent that the silent participation is related to the total carrying amount of all liable capital shares which participate in the cumulative loss. The total loss of the silent partner in relation to the cumulative loss under commercial law is limited to its silent contribution. The cumulative loss which is attributable to the year 2008 is not used for calculating the loss participation. At the end of the year, the silent contribution was reduced by € 397 million to € 603 million in the commercial law financial statements of Deutsche Pfandbriefbank AG. Deutsche Pfandbriefbank AG has a replenishment obligation.

67 Treasury shares and incentive compensation programme

An incentive compensation scheme did not exist anymore on 31 December 2009. All shares due under the award scheme (181,820 shares) were vested to employees of the Group from the holdings of DEPBA Bank plc Deferred Stock Trust, Dublin, in the second quarter 2009 and were transferred to SoFFin because of the squeeze out at the latest. The shares had been awarded on 2 October 2007. The weighted average grant date fair value amounted to € 8 million. The total compensation cost recognised to date in relation to the incentive compensation programme amounts to:

Compensation cost	
in € million	Compensation cost recognised
2007	1
2008	6
2009	1
Total	8

DEPFA Bank plc Deferred Stock Trust, Dublin, held 196,084 shares of HRE Holding. The Trust took up the tender offer from the Federal Republic of Germany on all remaining shares which were not allocated in the incentive compensation scheme (14,264 shares), and received € 1.39 per share. As of 31 December 2009 HRE Holding or a subordinated affiliated company did not have treasury shares. All shares were held by SoFFin instead.

No treasury shares were traded in the years 2008 and 2009.

68 Foreign-currency assets and liabilities

Foreign-currency assets and liabilities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Foreign-currency assets	122,646	124,486
thereof:		
US \$	59,181	79,091
JP ¥	16,795	17,708
CHF	6,215	7,927
SEK	2,942	2,679
HK \$	8	70
GB £	27,871	12,000
Others	9,634	5,011
Foreign-currency liabilities (excluding equity)	121,009	123,795
thereof:		
US \$	59,662	79,104
JP ¥	17,283	17,527
CHF	6,643	7,940
SEK	2,794	2,586
HK \$	1	84
GB £	28,480	11,607
Others	6,146	4,947

69 Trust business

The following tables show the volume of fiduciary business not shown in the consolidated balance sheet.

Trust assets		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Loans and advances to other banks	—	7
Loans and advances to customers	25	24
Other assets	—	45
Total	25	76

Trust liabilities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Deposits from other banks	20	26
Amounts owed to other depositors	5	50
Total	25	76

Notes to the Cash Flow Statement

70 Notes to the items in the cash flow statement

The cash flow statement shows the cash flows of the financial year broken down into cash flows attributable to operating activities, investing activities and financing activities. Cash and cash equivalents correspond to the balance sheet item cash reserve, and include cash in hand and credit balances at central banks.

Operating activities are defined broadly, and correspond to operating result. Cash flow from operating activities includes payments (inflows and outflows) attributable to loans and advances to other banks and customers as well as securities attributable to trading assets and other assets. Inflows and outflows attributable to liabilities to other banks and customers, liabilities evidenced by certificates and other liabilities are also included under operating activities. The interest and dividend payments resulting

from operating activities are shown under cash flow from operating activities.

Cash flow from investing activities comprises payments for investment and security holdings as well as for property, plant and equipment.

Cash flow from financing activities comprises inflows from capital increases, payments into reserves and silent participations as well as inflows and outflows for subordinated capital.

In 2009, the company DEPFA First Albany Security LLC was sold and no company was purchased. In addition no other non-special-purpose entities were purchased or sold. The effects from the transactions are described in the note consolidation.

Notes to the Financial Instruments

71 Derivative transactions

The following tables present the respective nominal amounts and fair values of OTC derivatives and derivatives traded on a stock exchange.

In order to minimise (reduce) both the economic and the regulatory credit risk arising from these instruments, master agreements (bilateral netting agreements) have been concluded. By means of such netting agreements, the positive and negative fair values of the derivatives contracts included under the master agreement can be offset against one another, and the future regulatory risk add-ons for these products can be reduced. Through this netting process, the credit risk is limited to a single net claim on the party to the contract (close-out netting).

For both regulatory reports and the internal measurement and monitoring of the credit commitments, such risk-reducing techniques are utilised only if they are considered to be enforceable under the respective legal system in the event that the business associate becomes insolvent. Legal advice was taken in order to check enforceability.

Similar to the master agreements, the HRE concludes collateral agreements with its business associates to collateralise the net claim or liability remaining after netting (obtained or pledged collateral). As a rule, this collateral management reduces credit risk by means of prompt measurement and adjustment exposure to customers.

Volume of derivatives at 31.12.2009	Nominal amount				Fair value	
	Remaining maturities			Total	Positive	Negative
	Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years			
in € million						
Interest-based transactions						
OTC products	86,808	211,060	334,329	632,197	22,174	35,675
Forward rate agreements	1,000	—	—	1,000	—	—
Interest rate swaps	81,792	203,497	328,544	613,833	22,036	35,212
Interest rate options	4,016	7,563	5,775	17,354	138	461
Call options	2,036	3,931	4,860	10,827	125	320
Put options	1,980	3,632	915	6,527	13	141
Other interest rate contracts	—	—	10	10	—	2
Exchange-traded products	2,769	—	—	2,769	7	2
Interest futures	2,769	—	—	2,769	7	2
Total	89,577	211,060	334,329	634,966	22,181	35,677
Foreign-currency-based transactions						
OTC products	56,088	3,600	7,235	66,923	1,243	1,740
Spot and forward currency transactions	53,970	136	—	54,106	85	1,095
Interest rate/currency swaps	2,118	3,464	7,235	12,817	1,158	645
Total	56,088	3,600	7,235	66,923	1,243	1,740
Other transactions						
OTC products	2,664	11,011	16,403	30,078	1,404	1,217
Credit derivatives	2,664	11,011	16,403	30,078	1,404	1,217
Total	2,664	11,011	16,403	30,078	1,404	1,217
Total	148,329	225,671	357,967	731,967	24,828	38,634

Use made of derivative transactions at 31.12.2009	Nominal amount	Fair value	
		Positive	Negative
in € million			
Interest-based transactions			
Fair value hedge accounting	241,653	5,866	18,909
Cashflow hedge accounting	237,212	7,881	8,753
Derivatives hedging dFVTPL Fis	3,510	364	122
Stand-alone derivatives	152,591	8,070	7,893
Total	634,966	22,181	35,677
Foreign-currency-based transactions			
Fair value hedge accounting	5,995	522	515
Cashflow hedge accounting	18,500	446	322
Stand-alone derivatives	42,428	275	903
Total	66,923	1,243	1,740
Other transactions			
Fair value hedge accounting	29	—	1
Stand-alone derivatives	30,049	1,404	1,216
Total	30,078	1,404	1,217
Total	731,967	24,828	38,634

Volume of derivatives at 31.12.2008	Nominal amount				Fair value	
	Remaining maturities			Total	Positive	Negative
	Less than 1 year	1 to 5 years	More than 5 years			
in € million						
Interest-based transactions						
OTC products	171,261	228,811	391,432	791,504	26,042	42,927
Forward rate agreements	33	—	—	33	—	—
Interest rate swaps	158,978	218,823	386,761	764,562	25,793	41,559
Interest rate options	10,958	9,988	4,095	25,041	219	1,277
Call options	4,578	3,836	2,388	10,802	219	8
Put options	6,380	6,152	1,707	14,239	—	1,269
Other interest rate contracts	1,292	—	576	1,868	30	91
Exchange-traded products	2,608	140	—	2,748	5	2
Interest futures	2,608	140	—	2,748	5	2
Total	173,869	228,951	391,432	794,252	26,047	42,929
Foreign-currency-based transactions						
OTC products	50,067	5,079	7,834	62,980	3,890	1,880
Spot and forward currency transactions	41,664	92	48	41,804	1,735	222
Interest rate/currency swaps	8,403	4,987	7,786	21,176	2,155	1,658
Total	50,067	5,079	7,834	62,980	3,890	1,880
Other transactions						
OTC products	4,220	16,828	22,207	43,255	2,543	2,787
Credit derivatives	4,220	16,828	22,207	43,255	2,543	2,787
Total	4,220	16,828	22,207	43,255	2,543	2,787
Total	228,156	250,858	421,473	900,487	32,480	47,596

Use made of derivative transactions at 31.12.2008	Nominal amount	Fair value	
		Positive	Negative
in € million			
Interest-based transactions			
Fair value hedge accounting	248,821	6,282	22,590
Cashflow hedge accounting	356,718	8,031	9,293
Derivatives hedging dFVTPL Fis	4,879	509	78
Stand-alone derivatives	183,834	11,225	10,968
Total	794,252	26,047	42,929
Foreign-currency-based transactions			
Fair value hedge accounting	7,375	602	724
Cashflow hedge accounting	23,381	1,447	644
Stand-alone derivatives	32,224	1,841	512
Total	62,980	3,890	1,880
Other transactions			
Derivatives hedging dFVTPL Fis	395	47	—
Stand-alone derivatives	42,860	2,496	2,787
Total	43,255	2,543	2,787
Total	900,487	32,480	47,596

Counterparties	31.12.2009		31.12.2008	
	Fair value		Fair value	
	Positive	Negative	Positive	Negative
in € million				
OECD banks	18,530	29,042	24,635	36,244
OECD financial institutions	3,602	8,893	6,297	10,588
Non-OECD central governments (and central banks)	13	4	31	3
Non-OECD banks	13	—	17	—
Non-OECD financial institutions	20	—	365	—
Other companies and private individuals	2,650	695	1,135	761
Total	24,828	38,634	32,480	47,596

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.

72 Cash flow hedge accounting

The cash flows of the hedged items shown in cash flow hedge accounting are expected to occur in the following periods:

Cash flow hedge: Periods of hedged items when cash flows are expected to occur		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Up to 1 month	12	67
From 1 month to 3 months	5	154
From 3 months to 1 year	117	431
From 1 year to 2 years	130	317
From 2 years to 5 years	656	833
From 5 years and over	1,838	1,643
Total	2,758	3,445

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.

73 Undiscounted cash flows of financial liabilities

The contractual undiscounted cash flows from derivative and non-derivative financial instruments of the financial liabilities according to IFRS 7.39 are split up into the following remaining maturities:

Contractual undiscounted cash flows of the financial liabilities according to IFRS 7.39		
in € billion	31.12.2009	31.12.2008
Up to 3 months	127	179
From derivative financial instruments	4	—
From non-derivative financial instruments	123	179
From 3 months to 1 year	93	46
From derivative financial instruments	14	3
From non-derivative financial instruments	79	43
From 1 year to 5 years	98	109
From derivative financial instruments	29	8
From non-derivative financial instruments	69	101
From 5 years and over	139	132
From derivative financial instruments	49	32
From non-derivative financial instruments	90	100

In conformity with the requirements, the contractual undiscounted cash flow maturities are presented in accordance with the worst-case scenario, meaning that if there are options or terminations rights involved the most unfavourable case from a liquidity perspective is assumed. This presentation does not reflect the economic management which is based on expected cash flows. The liquidity risk strategy and management of HRE is described in the Risk Report.

74 Assets assigned or pledged as collateral for own liabilities

The following assets were assigned or pledged as collateral:

Own liabilities		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Liabilities to other banks	123,835	139,294
Liabilities to customers	570	—
Liabilities evidenced by certificates	—	30,098
Total	124,405	169,392

The following assets were pledged as collateral for the above liabilities:

Assets pledged		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Trading assets	110	19
Loans and advances to other banks	26,432	14,080
Loans and advances to customers	31,602	80,908
Financial investments	44,423	61,184
Total	102,567	156,191

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, HRE Holding as well as its major subsidiaries have transferred or assigned almost all of their freely available assets with a total nominal value of approx. € 60 billion as collateral to the security trustee of the lenders. In addition HRE Holding pledged the shares in Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc and DEPFA Bank plc pledged shares in its subsidiaries. Within the scope of the restructuring of the liquidity support the collateral portfolio of originally approx. € 60 billion will be widely released until 31 March 2010. The pledging of the shares in Deutsche Pfandbriefbank AG and DEPFA Bank plc as well as the pledging of the shares in subsidiaries of DEPFA Bank plc have not been released.

The remaining assets pledged mainly resulted from repurchase agreements. The transactions were carried out at the normal standard terms for repurchase transactions.

75 Collaterals permitted to resell or repledge

The fair value of collaterals that may be resold or repledged in the absence of default amounted to € 30 million as of 31 December 2009 (2008: € 43 million). Collaterals with a fair value of € 0 million (2008: € 15 million) were sold or repledged in the absence of default. HRE 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.

76 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 HRE, an asset could be exchanged on the balance sheet date between willing, competent business partners or the amount at which a liability could be settled between such business partners. The fair values were determined as of the balance sheet date based on the market information available and on valuation methods described in note “Financial instruments”.

As per the amendment to IFRS 7 “Financial Instruments: Disclosures” issued in March 2009 all financial assets and liabilities of HRE that are measured at fair value should be grouped into the fair value hierarchies. The three-level hierarchy is based on the degree to which the input for the fair value measurement is observable:

- Level 1 – quoted priced (unadjusted) in active markets for identical financial assets or financial liabilities.
- Level 2 – inputs that are observable either directly or indirectly, other than quoted prices included within Level 1.
- Level 3 – valuation techniques that include inputs that are not based on observable market data (unobservable inputs).

The following table shows financial assets and financial liabilities measured at fair value grouped into the fair value hierarchy.

Fair value hierarchy at 31.12.2009				
in € million	Total	Level 1	Level 2	Level 3
Assets				
Financial assets at fair value through P & L	21,063	871	18,631	1,561
Trading assets	10,749	—	9,546	1,203
Loans and advances to customers	333	—	—	333
dFVTPL financial investments	3,229	871	2,358	—
Hedging derivatives	6,388	—	6,363	25
Derivatives hedging dFVTPL financial investments	364	—	364	—
Financial assets at fair value not affecting P & L	21,741	12,941	8,752	48
AfS financial investments ³⁾	13,414	12,941	473	—
Cash flowhedge derivatives	8,327	—	8,279	48
Total	42,804	13,812	27,383	1,609
Liabilities				
Financial liabilities at fair value through P & L	30,938	—	28,673	2,265
Trading liabilities	11,391	—	9,301	2,090
Hedging derivatives	19,425	—	19,250	175
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	122	—	122	—
Financial liabilities at fair value not affecting P & L	9,075	—	9,057	18
Cash flowhedge derivatives	9,075	—	9,057	18
Total	40,013	—	37,730	2,283

³⁾ Excluding participating interests and shares in non-consolidated subsidiaries

During the current year, due to changes in market conditions for certain financial instruments, quoted prices in active market were no longer available for these instruments. However, there was sufficient information available to measure fair values of these instruments based on observable market inputs. Hence, these financial assets with a fair value of € 63 million, were transferred from Level 1 to Level 2 of the fair value hierarchy.

In 2009, information available to measure fair value improved significantly for some instruments such that instead of observable market data now quoted prices in active markets are available. Instruments with a fair value of € 1,898 million were transferred from Level 2 to Level 1 of the fair value hierarchy.

The following tables present the changes in Level 3 instruments for the business year ended 31 December 2009:

Changes in Level 3 financial assets					
in € million	Financial assets at fair value through P & L			Financial assets at fair value not affecting P & L	Total
	Trading assets	Loans and advances to customers	Hedging derivatives	Cash flow hedge derivatives	
Balance at 1.1.2009	1,511	395	81	34	2,021
Comprehensive income recognised in					
Income statement	-179	-45	-46	—	-270
Equity	—	—	—	14	14
Purchases	488	—	—	—	488
Sales	—	—	—	—	—
Issues	—	—	—	—	—
Settlements	-617	-17	-10	—	-644
Transfers into Level 3	—	—	—	—	—
Transfers out of Level 3	—	—	—	—	—
Balance at 31.12.2009	1,203	333	25	48	1,609

Changes in Level 3 financial liabilities				
in € million	Financial liabilities at fair value through P & L		Financial liabilities at fair value not affecting P & L	Total
	Trading liabilities	Hedging derivatives	Cash flow hedge derivatives	
Balance at 1.1.2009	-4,178	-106	-15	-4,299
Comprehensive income recognised in				
Income statement	364	-68	—	296
Equity	—	—	-3	-3
Purchases	-208	-1	—	-209
Sales	—	—	—	—
Issues	—	—	—	—
Settlements	1,932	—	—	1,932
Transfers into Level 3	—	—	—	—
Transfers out of Level 3	—	—	—	—
Balance at 31.12.2009	-2,090	-175	-18	-2,283

In 2009, the HRE transferred no financial instruments into or from Level 3.

Of the total gains or losses for the period recognised in income statement € 26 million relates to financial assets and financial liabilities dFVTPL held at the balance sheet date. Fair value gains or losses on financial assets dFVTPL (thereof € -179 million trading assets, € -45 million loans and advances to customers and € -46 million hedging derivatives) are included in “net trading income” (€ -179 million) and “net income from hedge rela-

tionships” (€ -91 million). Fair value gains or losses on financial liabilities dFVTPL (thereof € 364 million trading liabilities and € -68 million hedging derivatives) are included in “net trading income” (€ 364 million) and “net income from hedge relationships” (€ -68 million).

All gains or losses recognised directly in equity (€ 11 million) relate to cash flow hedge derivatives held at the balance sheet date and are reported as changes of “cash flow hedge reserve”.

Although HRE believes that its estimates of fair value are appropriate, using reasonably possible alternative input factors significantly changes the fair value. The following table shows the fair value sensitivity of Level 3 measurements to reasonably possible alternative assumptions:

Sensitivities of Level 3 instruments		
in € million	Favourable changes	Unfavourable changes
Assets		
Financial assets fair value through P&L		
Trading assets	126	-150
Loans and advances to customers	23	-19
Hedging derivatives	8	-10
Total	157	-179
Liabilities		
Financial liabilities at fair value through P&L		
Trading liabilities	8	-23
Hedging derivatives	30	-38
Total	38	-61

The above favourable and unfavourable changes are calculated independently from each other. No alternative fair values were determined for derivatives used in cash flow hedge accounting, as these derivatives hedges interest rate risks (future variable interest payments are swapped for fixed payments).

Offsetting effects due to compensating derivatives and hedge relationships attenuate both, favourable and unfavourable changes.

The methods and valuation techniques used for the purpose of measuring fair value are unchanged compared to the previous reporting period. In the following the valuation methods on the level of product classes are described in detail:

The fair values of certain financial instruments reported at nominal values are almost identical to their carrying amounts. These include for example cash reserve, receivables and liabilities without fixed interest rates or maturity respectively mature in the short-term. Differences between the carrying amount and the fair value of these financial instruments are not material.

Quoted market prices are applied for market securities and derivatives as well as for quoted debt instruments. The fair value of the original debt instruments for which no active market price is available is determined as the present value for future expected cash flows on the basis of related benchmark interest curves and credit spreads.

The fair value of interest and currency interest swap agreements and also interest rate futures are determined on the basis of discounted future expected cash flows.

The market interest rates applicable for the remaining maturity of the financial instruments are used for the purpose of the calculation. The fair value of forward exchange transactions is determined on the basis of current forward rates. Options are valued using exchange rate quotations or recognised models for determining option prices. For simple European options, the current Black-Scholes models (currency and index instruments) or log-normal models (interest instruments) are used as the valuation models. In the case of more exotic instruments, the interest rates are simulated via one and multidimensional term structure models with use of the current interest rate structure as well as caps or swaption volatilities as parameters relevant for valuation purposes. One and multifactor models are used for interest-currency products.

Widely accepted standard models are used for credit derivatives, e.g. credit default swaps. Credit risk is considered when valuing credit derivatives, interest rate derivatives and currency derivatives.

Gaussian copula models which are usual in the market and appropriate adjustments thereof are used for determining fair values for structured credit products. In parallel the expected loss of the respected papers was calculated on the basis of the underlyings and the subordination. A detailed separate credit analysis was performed for the tranches being held in case of significant expected losses. Counterparty risk adjustments are taken into account for the measurement of customer derivatives.

Investments in equity instruments that do not have a quoted market price in an active market and whose fair value cannot be reliably measured are measured at cost according to IAS 39.46. HRE is able to reliably establish the fair value for all other financial instruments.

Fair values of financial instruments in € million	31.12.2009		31.12.2008	
	Carrying amounts	Fair value	Carrying amounts	Fair value
Assets	354,747	332,950	414,316	382,860
Cash reserve	1,824	1,824	1,713	1,713
Trading assets (HfT)	10,749	10,749	17,287	17,287
Loans and advances to other banks ¹⁾	37,491	36,854	49,325	48,360
Category LaR	37,491	36,854	49,325	48,360
Loans and advances to customers ¹⁾	194,476	178,714	219,855	199,487
Category LaR	194,143	178,381	219,460	199,092
Category dFVTPL	333	333	395	395
Financial investments ²⁾	94,808	89,410	108,740	98,617
Category AfS	13,423	13,423	14,470	14,470
Category dFVTPL	3,229	3,229	4,476	4,476
Category LaR	78,156	72,758	89,794	79,671
Other assets	15,399	15,399	17,396	17,396
thereof:				
Hedging derivatives	14,715	14,715	16,362	16,362
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	364	364	556	556
Liabilities	350,842	345,558	416,647	405,987
Liabilities to other banks	137,349	137,311	146,878	146,444
Liabilities to customers	13,259	13,149	15,936	14,184
Liabilities evidenced by certificates	156,376	151,500	197,978	190,964
Trading liabilities (HfT)	11,391	11,391	17,236	17,236
Other liabilities	29,250	29,250	33,835	33,835
thereof:				
Hedging derivatives	28,500	28,500	33,251	33,251
Derivatives hedging dFVTPL financial instruments	122	122	78	78
Subordinated capital	3,217	2,957	4,784	3,324
Other items	8,870	8,469	14,498	12,787
Contingent liabilities	785	785	1,309	1,309
Irrevocable loan commitments	5,931	5,530	11,271	9,560
Liquidity facility	2,154	2,154	1,918	1,918

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 and classes in € million	31.12.2009	31.12.2008
Assets		
Loans-and-receivables (LaR)	309,790	358,579
Held-to-maturity (HtM)	—	—
Available-for-sale (AFS)	13,423	14,470
Held-for-trading (Hft)	10,749	17,287
dFVTPL-assets (dFVTPL)	3,562	4,871
Cash reserve	1,824	1,713
Positive fair values from hedging derivatives	15,079	16,918
Liabilities		
Held-for-trading (Hft)	11,391	17,236
Financial liabilities at amortised cost	310,348	365,847
Negative fair values from hedging derivatives	28,622	33,329

77 Past due but not impaired assets

At 31 December 2009, the following amounts were noted by the Group as being past due. However, no individual impairment provision was made against these assets respectively the collaterals underlying these assets as HRE does not consider that there is any issue regarding their recoverability. Such timing issues in receipts of payments due occur regularly (up to 3 months) in the normal course of business and do not, by themselves, impair the quality of the asset. The total investment in relation to the past due amounts have also been disclosed to put the size of the amounts in question into context.

LaR assets

LaR assets: past due but not impaired (total investments) in € million	31.12.2009	31.12.2008
Up to 3 months	774	927
From 3 months to 6 months	288	265
From 6 months to 1 year	301	120
From 1 year and over	222	79
Total	1,585	1,391

Carrying amounts LaR assets

in € billion	31.12.2009	31.12.2008
Carrying amount LaR assets that are neither impaired nor past due	308.8	358.0
Carrying amount LaR assets that are past due but not impaired (total investment)	1.6	1.4
Carrying amount of individually assessed impaired LaR assets (net)	2.4	0.8
Balance of portfolio-based allowances	0.9	0.6
Total	313.7	360.8
thereof:		
Loans and advances to other banks (including investments)	37.5	49.4
Loans and advances to customers (including investments)	198.0	221.6
Financial investments (gross)	78.2	89.8

The carrying amount of assets that would otherwise be past due or impaired and whose terms have been renegotiated amounts to € 0 million (2008: € 0 million).

The fair value of collaterals for the impaired financial assets amounts to approx. € 2.0 billion (2008: € 1.2 billion). The collaterals mainly consist of lands charges.

AfS assets As of 31 December 2009 and as of 31 December 2008 HRE has neither past due and not impaired nor impaired AfS financial investments in the portfolio.

78 Accruing of day one profits

Accruing of day one profits in € million	2009	2008
Beginning balance of day one profits yet to be recognised in P & L	51	42
Changes in the group of consolidated companies	—	—
New recognised day one profits	4	13
Day one profits accrued to P & L	–3	–4
Final balance of day one profits yet to be recognised in P & L	52	51

The day one profits to be accrued result from financial assets categorised as held-for-trading.

Other Notes

79 Contingent liabilities and other commitments

Contingent liabilities and other commitments in € million	31.12.2009	31.12.2008
Contingent liabilities	785	1,309
Guarantees and indemnity agreements	785	1,309
Loan guarantees	39	58
Performance guarantees and indemnities	746	1,251
Other commitments	8,127	13,246
Irrevocable loan commitments	5,931	11,271
Book credits	636	2,269
Guarantees	64	83
Mortgage and public sector loans	5,231	8,919
Liquidity facilities	2,154	1,918
Other commitments	42	57
Total	8,912	14,555

HRE Holding has issued the loss indemnity declaration for the deposit protection fund established by the Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin, as prescribed by the applicable articles of association.

The HRE is a lessor within the framework of operating lease agreements. Non-terminable operating lease agreements for land and buildings as well as for operating and business equipment existed as of 31 December 2009. The minimum obligations arising from non-terminable leasing arrangements will result in costs of € 23 million in 2010, € 79 million in total in the years 2011 to 2014 and € 118 million in total for 2015 and beyond. In the previous year the non-terminable operating lease agreements were as follows: for financial year 2009: € 21 million, in financial years 2010 to 2013 € 83 million in total and for 2014 and beyond € 130 million in total.

For HRE 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.

80 Key regulatory capital ratios (based on German Commercial Code)

The Management Board of HRE Holding manages regulatory capital on the basis of the German Solvency Regulation (SolvV) in connection with section 10 German Banking Act (KWG). According to these standards the total equity capital ratio (equity capital/risk-weighted assets) may not go below 8.0 %. In addition, the core capital (Tier I) must consist of at least 50 % of equity capital (core capital and supplementary capital), so that the core capital ratio may not be lower than 4.0 %. At the same time, the own funds ratio, which is calculated by dividing the own funds by the total risk-weighted assets, must be not lower than 8.0 %. The total risk-weighted assets are determined by multiplying the capital requirements for market risk positions and operational risks by 12.5 and adding the resulting figures to the sum of risk-weighted assets for credit risk.

HRE is obliged to assure a minimum own funds ratio of 8 % according to section 3 SolvV in connection with sector 2 (2) and (3) SolvV. In the financial year 2009 the fulfilment of this minimum ratio was not met in the period from 24 April 2009 (date of the approval of the financial statements 2008) to 7 June 2009. The relevant regulators BaFin and Deutsche Bundesbank were informed about that in time as obligatory according to section 7 SolvV. Due to the steps to recapitalise HRE which were already under way the regulators did not impose a sanction for the relevant period of time. The own funds ratio has not fallen below 8 % since the capital increase approved on 2 June 2009 was registered in the commercial register on 8 June 2009.

According to German regulatory standards, the calculation of own funds for the due dates 31 December 2009 and 31 December 2008 had to happen without the respective year end result, due to the fact that at the time of the Solvency Reporting to the Supervisors, the prepared annual financial statement did not exist. This would have been the prerequisite to include the annual result.

For HRE the capital for regulatory purposes (according to German Solvency Regulation [SolvV]) is as follows:

Own funds¹⁾				
in € million	31.12.2009²⁾	31.12.2009³⁾	31.12.2008²⁾	31.12.2008³⁾
Core capital (Tier I)	7,614	6,260	5,897	2,928
Supplementary capitaln (Tier II)	1,133	2,213	2,275	2,069
Equity capital	8,747	8,473	8,172	4,997
Tier III capital	—	—	—	—
Total	8,747	8,473	8,172	4,997

¹⁾ Consolidated pursuant to section 10a German Banking Act (KWG)

²⁾ Before prepared annual financial statements and before result distribution

³⁾ Pro forma as per prepared annual financial statements and after result distribution

The risk-weighted assets, the operational risks and market risk positions were as follows:

Risk-weighted assets¹⁾				
in € billion	31.12.2009²⁾	31.12.2009³⁾	31.12.2008²⁾	31.12.2008³⁾
Risk-weighted assets	81.0	80.2	95.3	87.3

¹⁾ Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5; according to Basle II advanced IRB approach for authorised portfolios, otherwise Basle II standardised approach

²⁾ Before prepared annual financial statements and before result distribution

³⁾ Pro forma as per prepared annual financial statements and after result distribution

Operational risks		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Total	212	237

Market risk positions		
in € million	31.12.2009	31.12.2008
Currency risks	37	64
Interest rate risks	198	282
Total	235	346

The regulatory capital ratios were calculated on the basis of the definition for regulatory capital according to SolvV and risk-weighted assets according to Basle II. The resulting capital ratios as of 31 December 2009 and as of 31 December 2008 were thus as follows:

Key capital ratios				
in %	31.12.2009¹⁾	31.12.2009²⁾	31.12.2008¹⁾	31.12.2008²⁾
Core capital ratio ³⁾	9.4	7.8	6.2	3.4
Equity capital ratio ⁴⁾	11.2	11.0	9.0	6.0
Own funds ratio (overall indicator) ³⁾	10.8	10.6	8.6	5.7

¹⁾ Before prepared annual financial statements and before result distribution

²⁾ Pro forma as per prepared annual financial statements and after result distribution

³⁾ Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for market risk positions and operational risks scaled with the factor 12.5

⁴⁾ Including risk-weighted credit risk positions as well as the capital requirements for operational risks scaled with the factor 12.5

81 Group auditors' fee

Group auditors' fee	31.12.2009	31.12.2008
in € thousand		
Audits	5,560	5,170
Other affirmation	148	650
Tax consultancy	116	178
Other services	7,358	6,139
Total	13,182	12,137

82 Relationship with related parties

According to IAS 24 (Related-Party Disclosures), a party is related to an entity if, directly, or indirectly through one or more intermediaries, the party controls or is controlled by the reporting entity, has an interest in the entity that gives it significant influence over the entity or has joint control over the entity as well as associates and joint ventures.

In addition to the subsidiaries included in the consolidated financial statements, HRE Holding also directly or indirectly maintains relations with non-consolidated subsidiaries and other related entities in the course of exercising its normal business operations. Transactions with related parties are carried out on an arm's length basis, until the application of section 7 (d) FMStBG, by considering the specifics of section 311 ff AktG (German Stock Corporation Act).

Related companies Assets to related parties

Assets to related parties	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Loans and advances to customers	66	66
of non-consolidated subsidiaries	16	18
of other related companies	50	48

In addition, the portfolio did not include assets to non-consolidated subsidiaries and other related companies.

Liabilities to related parties

Assets to related parties	31.12.2009	31.12.2008
in € million		
Liabilities to customers	4	—
of non-consolidated subsidiaries	4	—
of other related companies	—	—

In addition, the portfolio did not include liabilities to non-consolidated subsidiaries and other related companies.

As was the case last year no loans and advances nor any liabilities existed with respect to defined contribution plans as of 31 December 2009.

Income and expenses recognised during the period in respect to related parties were not significant.

As a result of HRE Holding being controlled by the SoFFin, a special estate of the German Federal according to § 2 section 2 FMStFG, HRE Holding is a state-controlled entity and a related party with other enterprises which are subject to the control, joint control or significant influence of the Federal Republic of Germany (so-called government-related entities). Business relations with public sector entities are carried out on an arm's length basis. The support measures of the SoFFin are described in detail in the management report.

Related persons

Remuneration paid to persons with key function in the Group (Senior Management) ¹⁾ in € thousand			2009	2008
	Remuneration	Severance payments	Total	Total
Total	14,963	5,649	20,612	20,212

¹⁾ Members of the Management Board of HRE Holding, its subsidiaries as well as managing directors of HRE Systems GmbH and the staffs of the second management level of the group

Pension obligations to persons with key function in the Group (Senior Management) in € thousand	31.12.2009	31.12.2008
Total¹⁾	96,493	61,090

¹⁾ Thereof € 82,816 thousand (2008: € 41,798 thousand) for pensioners and surviving dependants

The compensation for the members of the Management Board and the members of the Supervisory Board is shown (inclusive tables) in the compensation report.

In 2009, the members of the Supervisory Board of HRE Holding did not receive any compensation for personal services. On the reference date for the financial statements, there were no receivables in respect of members of the Supervisory Board being active at the balance sheet date.

In the year 2009 no shares or share derivatives of HRE Holding were purchased or sold by members of the Supervisory Board and Management Board.

On 31 December 2009, SoFFin held the all shares of HRE Holding. Hence, members of the Management Board and Supervisory Board did not hold shares of the company.

Disclosure of remuneration of HRE Holding by group of persons according to section 285 (9) a) and b) German Commercial Code former version The remuneration of the Management Board amount to € thousands 6,245 (2008: € thousands 6,430) and of the Supervisory Board to € thousands 599 (2008: € thousands 1,178).

The pension claims according to IFRS for active members of the Management Board amount to € thousands 11,195 as of 31 December 2009. The claims for former members of the Management Board amount to € thousands 17,471.

83 Employees

Average number of employees	2009	2008
Employees (excluding apprentices)	1,562	1,884
Apprentices	6	8
Total	1,568	1,892

84 Summary of quarterly financial data

Group		2008				2009
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
Operating performance						
Operating revenues	in € million	-660	-80	348	244	-93
Net interest income and similar income	in € million	676	371	345	333	347
Net commission income	in € million	-72	-108	-99	-97	-338
Net trading income	in € million	-574	-162	135	25	-152
Net income from financial investments	in € million	-881	-30	-14	1	42
Net income from hedge relationships	in € million	120	-110	3	-30	20
Balance of other operating income/expenses	in € million	71	-41	-22	12	-12
Provisions for losses on loans and advances	in € million	1,409	196	881	810	204
General administrative expenses	in € million	181	130	121	142	148
Balance of other income/expenses	in € million	-227	—	-10	-1	3
Pre-tax profit	in € million	-2,477	-406	-664	-709	-442
Net income/loss	in € million	-2,569	-382	-750	-574	-530
Key indicators						
Total volume of lending	in € billion	267.3	258.5	248.7	239.7	236.2
Employees		1,786	1,656	1,582	1,480	1,397

Commercial Real Estate		2008				2009
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
Operating performance						
Operating revenues	in € million	219	153	173	167	94
Net interest income and similar income	in € million	187	161	162	158	151
Net commission income	in € million	28	17	31	24	25
Net trading income	in € million	-25	-25	-23	-18	-85
Net income from financial investments	in € million	18	—	1	1	1
Net income from hedge relationships	in € million	—	—	—	—	—
Balance of other operating income/expenses	in € million	11	—	2	2	2
Provisions for losses on loans and advances	in € million	839	135	899	616	216
General administrative expenses	in € million	22	40	34	47	56
Balance of other income/expenses	in € million	-5	—	-1	—	—
Pre-tax profit	in € million	-647	-22	-761	-496	-178

Public Sector & Infrastructure Finance		2008				2009
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
Operating performance						
Operating revenues	in € million	180	96	127	51	-126
Net interest income and similar income	in € million	205	286	212	110	75
Net commission income	in € million	-63	-84	-79	-79	-235
Net trading income	in € million	-10	-21	—	44	11
Net income from financial investments	in € million	5	-1	-2	3	-7
Net income from hedge relationships	in € million	40	-84	-5	-27	30
Balance of other operating income/expenses	in € million	3	—	1	—	—
Provisions for losses on loans and advances	in € million	420	49	-20	180	-6
General administrative expenses	in € million	-15	25	24	22	18
Balance of other income/expenses	in € million	-8	—	—	3	—
Pre-tax profit	in € million	-233	22	123	-148	-138

Capital Markets & Asset Management		2008			2009	
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
Operating performance						
Operating revenues	in € million	-522	-95	102	40	-16
Net interest income and similar income	in € million	17	17	14	17	17
Net commission income	in € million	-12	-11	-15	-13	-34
Net trading income	in € million	-444	-99	122	35	-58
Net income from financial investments	in € million	-82	—	-17	—	50
Net income from hedge relationships	in € million	-1	-2	-2	1	9
Balance of other operating income/expenses	in € million	—	—	—	—	—
Provisions for losses on loans and advances	in € million	—	—	—	—	—
General administrative expenses	in € million	-25	12	5	4	5
Balance of other income/expenses	in € million	—	—	—	—	—
Pre-tax profit	in € million	-497	-107	97	36	-21

Corporate Center		2008			2009	
		4th quarter	1st quarter	2nd quarter	3rd quarter	4th quarter
Operating performance						
Operating revenues	in € million	-537	-234	-54	-14	-45
Net interest income and similar income	in € million	267	-93	-43	48	104
Net commission income	in € million	-25	-30	-36	-29	-94
Net trading income	in € million	-95	-17	36	-36	-20
Net income from financial investments	in € million	-822	-29	4	-3	-2
Net income from hedge relationships	in € million	81	-24	10	-4	-19
Balance of other operating income/expenses	in € million	57	-41	-25	10	-14
Provisions for losses on loans and advances	in € million	150	12	2	14	-6
General administrative expenses	in € million	199	53	58	69	69
Balance of other income/expenses	in € million	-214	—	-9	-4	3
Pre-tax profit	in € million	-1,100	-299	-123	-101	-105

85 Summary of annual financial data

Group		2009	2008	2007	2006	2005
Income/expenses						
Operating revenues	in € million	419	-585	906	1,082	946
Net interest income and similiar income	in € million	1,396	1,633	1,105	804	722
Net commission income	in € million	-642	32	198	145	125
Net trading income	in € million	-154	-1,009	-224	43	26
Net income from financial investments	in € million	-1	-1,409	-169	79	70
Net income from hedge relationships	in € million	-117	86	-5	9	-2
Balance of other operating income/expenses	in € million	-63	82	1	2	5
Provisions for losses on loans and advances	in € million	2,091	1,656	-61	159	151
General administrative expenses	in € million	541	605	435	335	317
Impairments on goodwill and DEPFA's intangible assets	in € million	—	2,482	—	—	—
Balance of other income/expenses	in € million	-8	-47	55	-17	-35
Pre-tax profit	in € million	-2,221	-5,375	587	571	443
Taxes on income	in € million	15	86	130	29	63
Net income/loss	in € million	-2,236	-5,461	457	542	380

86 Members of the Supervisory Board and of the Management Board

Supervisory Board of HRE Holding as of 25.1.2010		Function in the Committees			
Name, place of residence and function in the Supervisory Board	Principal activity	Executive Committee	Audit Committee	Nomination Committee	Risk Management and Liquidity Strategy Committee
Dr. Bernd Thiemann Kronberg Chairman (from 13.8.2009)	Self-employed management consultant	Chairman (from 13.8.2009)	Member (from 13.8.2009)	Chairman (from 13.8.2009)	Member (from 13.8.2009)
Dagmar P. Kollmann Bad Homburg Deputy chairperson (from 13.8.2009)	Chairperson of the Partners Committee of Kollmann GmbH	Member (from 13.8.2009)	Chairman (from 13.8.2009)	Member (from 13.8.2009)	Member (from 13.8.2009)
Dr. Günther Bräunig Frankfurt Member (from 9.7.2009)	Member of the Management Board of KfW	Member (from 13.8.2009)	Member (from 13.8.2009)	Member (from 13.8.2009)	Chairman (from 13.8.2009)
Dr. Alexander Groß Teltow Member (from 13.8.2009)	Head of the Economic Policy department in the Federal Ministry for Industry and Technology				
Dr. Markus Kerber Berlin Member (from 5.12.2009)	Head of the department responsible for Fundamental Issues of Financial Policy and Economics in the Federal Ministry of Finance				
Dr. Hedda von Wedel Andernach Member (from 13.8.2009)	President of the Bundesrechnungshof, retired		Member (from 13.8.2009)		
Dr. Michael Endres Koenigstein Chairman (until 13.8.2009)	Chairman of the Management Board of the charitable Hertie Foundation, Frankfurt/Main	Chairman (until 13.8.2009)	Member (28.3. to 13.8.2009)	Chairman (until 13.8.2009)	Member (28.3. to 13.8.2009)
Dr. h.c. Bernhard Walter Bad Homburg Deputy chairman (until 13.8.2009)	Member of the Supervisory Board and Chairman of the Audit Committee of Daimler AG, Stuttgart	Member (28.3. to 13.8.2009)	Chairman (until 13.8.2009)	Member (28.3. to 13.8.2009)	
Dr. Renate Krümmner Hamburg Deputy chairman (until 31.3.2009)	Managing Director of J. C. Flowers & Co GmbH, Hamburg				
J. Christopher Flowers New York Member (until 27.3.2009)	Chairman and Chief Executive Officer der J.C. Flowers & Co. LLC, New York/USA	Member (until 27.3.2009)		Member (until 27.3.2009)	
Bernd Knobloch Frankfurt Member (until 13.8.2009)	Member of the Management Board of the charitable Hertie Foundation, Frankfurt/Main				Chairman (until 13.8.2009)
Dr. h.c. Edgar Meister Kronberg Member (until 18.5.2009)	Member of the Supervisory Board of Commerzbank AG, Frankfurt/Main		Member (until 18.5.2009)		
Siegmar Mosdorf Potsdam Member (until 13.8.2009)	Partner of CNC AG, Berlin		Member (22.6. to 13.8.2009)		
Richard S. Mully Dublin Member (until 27.3.2009)	Managing Partner Grove International Partners (UK) LLP, London/Great Britain				Member (until 27.3.2009)
Dr. Albert Peters Berlin Member (13.8. to 4.12.2009)	Head of the Tax department in the Federal Ministry of Finance				
Hans-Jörg Vetter Koenigstein Member (until 13.8.2009)	Chairman of the Management Board of Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart	Member (until 13.8.2009)		Member (until 13.8.2009)	
Manfred Zaß Koenigstein Member (until 13.8.2009)	Chairman of the Supervisory Board of Deutsche Euroshop AG, Hamburg				Member (until 13.8.2009)

Management Board of HRE Holding as of 25.1.2010	Function in the Management Board
Name, place of residence	
Dr. Axel Wieandt Koenigstein	Chairman
Manuela Better Munich	Member (from 1.2.2009)
Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer Bad Homburg	Member
Frank Krings Hofheim	Member
Dr. Bernhard Scholz Regensburg	Member (from 1.1.2010)
Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen Gruenwald	Member (from 1.10.2009)
Cyril Dunne Dublin	Member (until 31.1.2009)
Dr. Robert Grassinger Neufarn	Member (until 31.1.2009)
Bettina von Oesterreich Munich	Member (until 31.1.2009)

87 Holdings of HRE Holding

Holdings of HRE Holding as of 31.12.2009	Interest in %		Currency	Total asset in thousand	Equity in thousand	Net income/loss in thousand	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
Subsidiaries							
Consolidated subsidiaries							
Banks and financial institutions							
Domestic banks and financial institutions							
Deutsche Pfandbriefbank AG, Munich	100.00	—	€	272,944,403	2,491,097	-1,660,120	—
Foreign banks and financial institutions							
DEPFA ACS Bank puc, Dublin	100.00	100.00	€	83,064,546	585,264	21,625	—
DEPFA Bank plc, Dublin	100.00	—	€	157,745,522	634,367	-320,067	—
DEPFA Bank Europe plc, Dublin	100.00	100.00	€	34,054	26,383	399	—
Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxembourg	100.00	100.00	€	8,053,396	158,439	3,117	—
Hypo Public Finance Bank puc, Dublin	99.99	99.99	€	1,465,816	526,522	15,838	—
Hypo Public Finance USA Inc., New York	100.00	100.00	US \$	1,311,022	15,113	-62,887	—
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd. i.L., Hong Kong	100.00	100.00	HK \$	799,330	-54,303	-63,265	—
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd., Mumbai	100.00	100.00	INR	375,857	317,320	9,500	—
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapore	100.00	100.00	SG \$	631,150	2,021	804	—
Other consolidated subsidiaries							
DEPFA Asset Management Romania S.A. i.L., Bucharest	100.00	90.00	€	1,249	1,156	-120	—
DEPFA Bank Representacoes Ltda.i.L., São Paulo	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Finance N.V., Amsterdam	100.00	100.00	€	1,230,640	3,298	554	—
DEPFA Funding II LP, London	100.00	100.00	€	407,319	4,417	25,929	—
DEPFA Funding III LP, London	100.00	100.00	€	300,311	7,787	25,814	—
DEPFA Funding IV LP, London	100.00	100.00	€	560,576	15,533	20,976	—
DEPFA Hold Six, Dublin	100.00	100.00	US \$	—	—	—	—
DEPFA Investment Bank Ltd. i.L., Nikosia	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Ireland Holding Ltd., Dublin	100.00	100.00	US \$	265,049	-5,238	-911	—
Flint Nominees Ltd., London	100.00	100.00	GB£	228,669	50,300	1,024 ⁴⁾	—
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100.00	100.00	GB£	1	1	—	—

Holdings of HRE Holding as of 31.12.2009	Interest in %		Currency	Total asset in thousand	Equity in thousand	Net income/loss in thousand	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
Hypo Property Investment Ltd., London	100.00	100.00	GB£	497	497	136 ⁴⁾	—
Hypo Property Participation Ltd. i.L., London	100.00	100.00	GB£	240	238	1	—
Hypo Property Services Ltd., London	100.00	100.00	GB£	112	112	1	—
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	100.00	100.00	US \$	6,019,163	459,079	32,951 ⁴⁾	—
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokyo	100.00	100.00	JP ¥	285,794,682	29,988,776	-124,900	—
Hypo Real Estate Finance B.V. i.L., Amsterdam	100.00	—	€	276	18	—	—
Hypo Real Estate International LLC I i.L., Wilmington	100.00	100.00	€	381,941	59	33	—
Hypo Real Estate International Trust I i.L., Wilmington	100.00	100.00	€	381,741	57	7	—
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd.i.L., London	100.00	100.00	GB£	—	—	-96 ⁴⁾	—
Hypo Real Estate Systems GmbH, Munich	100.00	100.00	€	36,649	2,615	1,792 ¹⁾	—
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100.00	100.00	€	59,940	65	33	—
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, Munich	94.00	94.00	€	6,385	-6,319	-4,392	—
Liffey Belmont I LLC i.L., Wilmington	100.00	100.00	US \$	1,042	1,021	—	—
Liffey Belmont II LLC i.L., Wilmington	100.00	100.00	US \$	1,378	1,350	—	—
Liffey Belmont III LLC i.L., Wilmington	100.00	100.00	US \$	1,152	1,129	—	—
Liffey Camelback LLC i.L., Wilmington	100.00	100.00	US \$	17,017	1,500	—	—
Liffey NSYC LLC i.L., Wilmington	100.00	100.00	US \$	40,181	2,600	—	—
Quadra Realty Trust, Inc. i.L., Maryland	100.00	100.00	US \$	—	—	641	—
Ragnarök Vermögensverwaltung AG & Co. KG, Munich	94.00	94.00	€	8,657	-1,447	-1,547 ³⁾	—
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd. i.L., London	100.00	100.00	GB£	—	—	-133 ⁴⁾	—
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	93.98	93.98	€	83,387	78,803	-25,484	—
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schoenefeld	93.98	93.98	€	44,764	42,299	-25,574	—
Zamara Investments Ltd. i.L., Gibraltar	100.00	100.00	GB£	89	81	-11,506 ⁴⁾	—

Holdings of HRE Holding as of 31.12.2009	Interest in %		Currency	Total asset in thousand	Equity in thousand	Net income/loss in thousand	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
Name and place of business							
Non- consolidated subsidiaries							
Other non-consolidated subsidiaries							
DBE Property Holdings Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	75	58	2	—
DEPFA Hold Four Ltd.i.L., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold One Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold Three Ltd. i.L., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Hold Two Ltd., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
DEPFA Royalty Management Ltd.i.L., Dublin	100.00	100.00	€	—	—	—	—
Frappant Altona GmbH, Munich	88.40	88.40	€	11,883	26	2)	—
FSHC Guernsey Holdings Ltd., Guernsey	6.03	6.03	GB£	—	—	—	—
FSHC Jersey Holdings Ltd., Jersey	6.03	6.03	GB£	—	—	—	—
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, Munich	94.00	94.00	€	3,360	904	1)	—
Gfl-Gesellschaft für Immobilienentwick- lung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100.00	100.00	€	15	11	4	1.1.– 31.12.2008
Hypo Dublin Properties Limited, Dublin	100.00	100.00	€	157	62	59	—
Immo Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, Munich	100.00	100.00	€	35	35	-1	—
IMMO Invest Real Estate GmbH, Munich	100.00	100.00	€	3,514	28	1)	—
IMMO Trading GmbH, Munich	100.00	100.00	€	1,817	525	1)	—
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich	94.00	94.00	€	724	78	1)	—
Quadra QRS, LLC i.L., Maryland	100.00	100.00	US \$	—	—	—	—
WestHyp Immobilien Holding Aktiv Bau GmbH, Munich	100.00	100.00	€	33	-27	37	1.1.– 31.12.2008
WestHyp Immobilien Holding GmbH, Munich	100.00	100.00	€	882	734	105	1.1.– 31.12.2008
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schoenefeld	100.00	100.00	€	307	295	18	—
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schoenefeld	100.00	100.00	€	19	19	—	—

Holdings of HRE Holding as of 31.12.2009	Interest in %		Currency	Total asset in thousand	Equity in thousand	Net income/loss in thousand	Alternative financial year
	Total Sec 16 (4) Stock Corp. Act	of which held indirectly					
Associated companies							
Associated companies valued using the equity method							
Other companies							
Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32.00	32.00	€	714	-702	-10	1.1.– 31.12.2007
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32.00	32.00	€	713	-661	-41	1.1.– 31.12.2007
Archplan Projekt Dianastraße GmbH, Munich	33.20	33.20	€	192	-135	-24	1.1.– 31.12.2008
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20.00	20.00	GB£	—	—	—	—
Kondor Wessels – WestHyp Immobilien Holding GmbH i.L., Berlin	33.30	33.30	€	740	-562	-55	1.1.– 31.12.2008
Logicité S.A.S., Guyancourt	42.50	42.50	€	16,786	37	—	—
Projektentwicklung Schönefeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Stuttgart	50.00	50.00	€	29	28	—	1.1.– 31.12.2008
Riedemannweg 59–60 GbR, Schoenefeld	32.00	32.00	€	11,315	-4,761	47	1.1.– 31.12.2008
SANO Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Duesseldorf	33.33	33.33	€	13,614	-4,122	-219	1.1.– 31.12.2008
SOMA Grundstücks-Vermietungs- gesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Duesseldorf	33.33	33.33	€	35,659	-8,492	-705	1.1.– 31.12.2008
SP Projektentwicklung Schönefeld GmbH & Co. KG, Stuttgart	50.00	50.00	€	16,734	15,372	-4,538	1.1.– 31.12.2008
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32.00	32.00	€	10,859	-2,183	335	1.1.– 31.12.2008
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, Munich	33.00	33.00	€	10,970	-3,182	164	1.1.– 31.12.2008
Other investments							
Other companies							
ILLIT Grundstücks- und Verwaltungs- gesellschaft mbH & Co. KG i.L., Gruenwald	5.00	5.00	€	67,625	-17,227	-2,531	1.1.– 31.12.2008
Inula Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Gruenwald	10.00	10.00	€	95,646	-45,703	1,284	1.1.– 31.12.2008
JER Europe Fund III, L.P., London	0.31	0.31	GB£	—	—	— ⁵⁾	—
KOROS Grundstücks-Verwaltungs GmbH & Co. KG, Gruenwald	2.50	2.50	€	18,491	-8,818	463	1.1.– 31.12.2008
S.W.I.F.T SCRL, La Hulpe	0.04	0.04	€	1,003,304	524,562	49,460	1.1.– 31.12.2008
The India Debt Opportunities Fund Ltd. i.L., Mauritius	> 0	> 0	US\$	107	—	10,421	—
WILMA Bouwfonds Bauprojekte GmbH & Co. „An den Teichen“ KG, Ratingen	5.00	5.00	€	117	86	32	1.1.– 31.12.2007

¹⁾ Profit transfer by shareholders on the basis of profit and loss transfer agreement

²⁾ Profit transferred by Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, Munich, on the basis of profit and loss transfer agreement

³⁾ General partner liability (Komplementärhaftung) of Deutsche Pfandbriefbank AG

⁴⁾ Result including dividend distributions received/paid

⁵⁾ Figures for this company were not available at the time of preparation

Exchange rates		
1 € equates to		31.12.2009
Australia	AU \$	1.6008
Great Britain	GB £	0.8881
Hong Kong	HK \$	11.1709
India	INR	67.0400
Japan	JP ¥	133.1600
Romania	RON	4.2363
Singapore	SG \$	2.0194
USA	US \$	1.4406

Munich, 12 March 2010

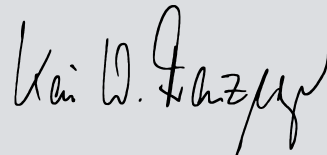
Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft
The Management Board



Dr. Axel Wieandt



Manuela Better



Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer



Frank Krings



Dr. Bernhard Scholz



Alexander von Uslar

We have audited the consolidated financial statements prepared by Hypo Real Estate Holding AG, Munich – the balance sheet, the income statement, the statement of comprehensive income, statement of changes in equity, cash flow statement and notes to the consolidated financial statements – together with the group management report for the business year from 1 January to 31 December 2009. The preparation of the consolidated financial statements and the group management report in accordance with IFRSs, as adopted by the EU, and the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a Abs. 1 HGB [Handelsgesetzbuch “German Commercial Code”] are the responsibility of the parent company's management. Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements and on the group management report based on our audit.

We conducted our audit of the consolidated financial statements in accordance with § 317 HGB [Handelsgesetzbuch „German Commercial Code“] and German generally accepted standards for the audit of financial statements promulgated by the Institut der Wirtschaftsprüfer [Institute of Public Auditors in Germany] (IDW). Those standards require that we plan and perform the audit such that misstatements materially affecting the presentation of the net assets, financial position and results of operations in the consolidated financial statements in accordance with the applicable financial reporting framework and in the group management report are detected with reasonable assurance. Knowledge of the business activities and the economic and legal environment of the Group and expectations as to possible misstatements are taken into account in the determination of audit procedures. The effectiveness of the accounting-related internal control system and the evidence supporting the disclosures in the consolidated financial statements and the group management report are examined primarily on a test basis within the framework of the audit. The audit includes assessing the annual financial statements of those entities included in consolidation, the determination of entities to be included in consolidation, the accounting and consolidation principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements and group management report. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

Our audit has not led to any reservations.

In our opinion, based on the findings of our audit, the consolidated financial statements comply with IFRSs, as adopted by the EU, the additional requirements of German commercial law pursuant to § 315a Abs. 1 HGB and give a true and fair view of the net assets, financial position and results of operations of the Hypo Real Estate Group in accordance with these requirements. The group manage-

ment 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 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 one. There it is mentioned that the future existence 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 its 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 of the Hypo Real Estate Holding AG or the Hypo Real Estate Holding AG itself. These liquidity supports must be available until the Hypo Real Estate Holding AG and its significant subsidiaries are capable to raise sufficient liquidity on the money and capital market by themselves, and until the agreed restructuring arrangements are implemented and the equity capital increase is performed as scheduled.

To ensure the future existence of the Hypo Real Estate Holding 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,
- 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, 12 March 2010

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dielehner
Wirtschaftsprüfer
[German Public Auditor]

Wiechens
Wirtschaftsprüfer
[German Public Auditor]

Appendix IV

Hypo Real Estate Holding Financial Statements 2009

Bilanz zum 31. Dezember 2009

Aktiva

in €	2009	2008
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögensgegenstände		
Lizenzen und Software	344.154,00	49.770,00
Geleistete Anzahlungen	0,00	174.595,00
	<u>344.154,00</u>	<u>224.365,00</u>
Sachanlagen		
Betriebs- und Geschäftsausstattung	489.442,47	951.348,67
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	0,00	546.191,32
	<u>489.442,47</u>	<u>1.497.539,99</u>
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	2.150.018.000,01	3.583.386.933,71
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	0,00	90.000.000,00
	<u>2.150.018.000,01</u>	<u>3.673.386.933,71</u>
Umlaufvermögen		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	312.106,83	35.747,56
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	424.655.813,79	58.605.987,89
Sonstige Vermögensgegenstände	42.152.517,26	50.481.607,51
	<u>467.120.437,88</u>	<u>109.123.342,96</u>
Guthaben bei Kreditinstituten	1.940.003,92	779.345,37
Rechnungsabgrenzungsposten	645.248,63	1.900.487,02
Summe der Aktiva	<u>2.620.557.286,91</u>	<u>3.786.912.014,05</u>

Passiva

in €	2009	2008
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital		
Stammaktien	3.652.885.800,00	633.253.560,00
bedingtes Kapital € 120.000.000,00 (Vorjahr: € 120.000.000,00)		
Kapitalrücklage	787.633.735,84	87.633.735,84
Gewinnrücklagen	0,00	0,00
Bilanzverlust	-1.920.379.153,66	0,00
	<u>2.520.140.382,18</u>	<u>720.887.295,84</u>
Rückstellungen		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	31.571.333,00	16.011.670,00
Steuerrückstellungen	0,00	0,00
Sonstige Rückstellungen	57.453.940,18	52.377.622,05
	<u>89.025.273,18</u>	<u>68.389.292,05</u>
Verbindlichkeiten		
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	0,00	202.672.800,01
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	746.379,85	11.262.695,85
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	9.142.394,32	2.781.815.803,32
Sonstige Verbindlichkeiten	1.502.857,38	1.884.126,98
davon aus Steuern € 278.269,11 (Vorjahr: € 1.611.141,34)		
davon in Rahmen sozialer Sicherheit € 20.277,96 (Vorjahr: € 0)		
	<u>11.391.631,55</u>	<u>2.997.635.426,16</u>
Summe der Passiva	<u>2.620.557.286,91</u>	<u>3.786.912.014,05</u>

Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Wechsel-
und Scheckbürgschaften
€ 23.689.423.108,78 (Vorjahr: € 1.923.524.174,01)

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

in €	2009	2008
Sonstige betriebliche Erträge	11.246.089,53	44.918.940,03
Personalaufwand		
Löhne und Gehälter	11.777.242,37	17.023.956,79
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	18.917.176,73	7.755.796,35
davon für Altersversorgung € 17.918.687,47 (Vorjahr: € 6.171.914,81)		
	30.694.419,10	24.779.753,14
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	275.619,68	3.280.941,42
Sonstige betriebliche Aufwendungen	87.117.523,80	87.324.844,19
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	386.325,00	5.620.333,85
davon aus verbundenen Unternehmen € 386.325,00 (Vorjahr: € 4.273.132,50)		
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	1.464.790,50	3.354.876,51
davon aus verbundenen Unternehmen € 1.300.437,41 (Vorjahr: € 2.950.480,86)		
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	0,00	17.039.719,44
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	1.722.000.000,00	6.983.127.835,10
davon aus verbundenen Unternehmen € 1.722.000.000,00 (Vorjahr: € 6.909.141.448,59)		
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	89.264.737,96	152.249.755,21
davon aus verbundenen Unternehmen € 85.189.023,32 (Vorjahr: € 137.852.188,29)		
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-1.916.255.095,51	-7.179.829.259,23
Außerordentliche Aufwendungen	6.936.225,07	41.507.330,00
Außerordentliches Ergebnis	-6.936.225,07	-41.507.330,00
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-2.812.166,92	1.280.661,99
Jahresfehlbetrag	-1.920.379.153,66	-7.222.617.251,22

Anhang

A. Allgemeine Angaben zum Jahresabschluss

Grundsätzliche Angaben

Der Jahresabschluss der HRE Holding zum 31. Dezember 2009 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) über die Rechnungslegung von Kapitalgesellschaften sowie den ergänzenden Vorschriften des Aktiengesetzes (AktG), aufgestellt. Zum Vergleich wurden die Vorjahreswerte herangezogen.

Auf die Rechnungslegung der Gesellschaft finden die Vorschriften für mittelgroße Kapitalgesellschaften im Sinne des § 267 Abs. 2 HGB a.F. Anwendung. Jedoch werden alle gesetzlich erforderlichen Vorschriften für große Kapitalgesellschaften im Sinne des § 267 Abs. 3 HGB a.F. weiterhin erfüllt, um somit der Empfehlung des Public Corporate Governance Kodex des Bundes nachzukommen.

Der Jahresabschluss wurde unter Beachtung der generellen Ansatzvorschriften der §§ 246–251 HGB a.F. sowie unter Berücksichtigung der besonderen Ansatzvorschriften für Kapitalgesellschaften, §§ 268–274a, 276–278 HGB a.F., und unter Beachtung der generellen Bewertungsvorschriften der §§ 252–256 HGB a.F. sowie unter Berücksichtigung der besonderen Bewertungsvorschriften für Kapitalgesellschaften, §§ 279–283 HGB a.F., erstellt.

Die Gewinn-und-Verlust-Rechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Die HRE Holding ist im Handelsregister des Amtsgerichts München (HRB 149393) mit folgendem Firmensitz eingetragen: **München**. Die Geschäftsanschrift der Gesellschaft lautet: **Freisinger Straße 5, 85716 Unterschleißheim**.

Die Aktien der HRE Holding werden zu 100,0 % durch die Bundesrepublik Deutschland gehalten. Der auf der außerordentlichen Hauptversammlung am 5. Oktober 2009 beschlossene Ausschluss der Minderheitsaktionäre wurde am 13. Oktober 2009 ins Handelsregister eingetragen. Mit dem Datum wurde die Aktie vom Börsenhandel ausgesetzt, die letzte Notierung am 13. Oktober 2009 betrug 1,44 €. Nach Einstellung der Kursnotierung wurde das Listing am 21. Oktober 2009 von der Deutschen Börse widerrufen.

Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex: Der Vorstand der Gesellschaft hat für dieses als ein mittelbar vollständig im Eigentum der Bundesrepublik Deutschland stehendes Unternehmen die Anwendung des Public Corporate Governance Kodex mit der Maßgabe "Comply or Explain" und unter dem Vorbehalt einer gleichlautenden Beschlussfassung des Aufsichtsrats beschlossen. Vorstand und Aufsichtsrat werden daher eine Entsprechenserklärung zum Public Corporate Governance Kodex nach entsprechender Beschlussfassung durch den Aufsichtsrat auf ihrer Internetseite der Gesellschaft (www.hyporealestate.com) veröffentlichen.

B. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen

Der Vorstand der HRE Holding hat den Jahresabschluss am 12. März 2010 unter der Annahme der Unternehmensfortführung aufgestellt. Bei der Einschätzung der Unternehmensfortführung sind bei Aufstellung des Jahresabschlusses wesentliche Unsicherheiten in Verbindung mit Ereignissen und Bedingungen bekannt, die erhebliche Zweifel an der Fortführungsfähigkeit der HRE Holding und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften aufwerfen. Der Fortbestand der HRE Holding hängt davon ab, dass der HRE Holding und ihren wesentlichen Tochtergesellschaften in hinreichendem Umfang Eigenkapital zur Einhaltung von aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen sowie zur Vermeidung einer nachhaltigen Überschuldungssituation zur Verfügung gestellt wird. Um eine Insolvenz aufgrund Zahlungsunfähigkeit von wesentlichen Tochtergesellschaften der HRE Holding oder der Gesellschaft selbst abzuwenden, ist externe

Unterstützung durch Liquiditätshilfen notwendig. Diese Liquiditätshilfen müssen so lange zur Verfügung stehen, bis sich die HRE Holding und ihre wesentlichen Tochtergesellschaften wieder eigenständig am Geld- und Kapitalmarkt in ausreichendem Umfang Liquidität beschaffen können und bis die beschlossenen Restrukturierungsmaßnahmen als auch die Rekapitalisierung planmäßig umgesetzt sind.

Um den Fortbestand der HRE Holding und wesentlicher Tochtergesellschaften sicherzustellen, ist deshalb insbesondere erforderlich, dass

- der Finanzmarktstabilisierungsfonds in hinreichendem Umfang Eigenkapitalunterstützung leistet,
- der Finanzmarktstabilisierungsfonds und die Deutsche Bundesbank ihre Liquiditätsunterstützung aufrechterhalten und gegebenenfalls auch weitere Liquiditätshilfe zur Verfügung stellen,
- die Refinanzierung zu tragfähigen Konditionen verstärkt über den Geld- und Kapitalmarkt erfolgt,
- die Restrukturierungsmaßnahmen planmäßig umgesetzt werden,
- die zuständigen Behörden keine aufsichtsrechtlichen Maßnahmen ergreifen werden sowie
- keine rechtlichen Vorbehalte (insbesondere EU-Verfahren) erfolgreich geltend gemacht werden.

Mit Datum vom 28. März 2009 hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds der HRE Holding und der Deutschen Pfandbriefbank AG (vormals Hypo Real Estate Bank AG) schriftlich bestätigt, dass er beabsichtigt, die HRE Holding durch eine hinreichende Rekapitalisierung und die Deutsche Pfandbriefbank AG durch weitere hinreichende Garantieübernahmen zu stabilisieren. Mit Datum vom 6. November 2009 hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds die Absichtserklärung erneuert. Insbesondere hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds bestätigt, Kapital in hinreichender Höhe zur Verfügung zu stellen, um mindestens die Fortführung der HRE Holding und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften und das erforderliche tragfähige Geschäftsmodell, insbesondere der Deutsche Pfandbriefbank AG sicherzustellen. Die Unterstützung, die die HRE insgesamt vom Bund erhält, ist abhängig vom Ergebnis einer abschließenden Prüfung, ggf. eine Abwicklungsanstalt für nicht strategische oder notleidende Vermögenswerte der HRE einzurichten. Darüber hinaus wird der Finanzmarktstabilisierungsfonds über weitere Garantien die Liquidität der Gruppe sicherstellen. Diese sowie gegebenenfalls weitere Maßnahmen stehen unter dem Vorbehalt, dass sie die beihilferechtlichen Anforderungen der EU-Kommission erfüllen.

Als ersten Schritt zur Rekapitalisierung der HRE hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds am 28. März 2009 20 Mio. HRE Holding-Aktien zum gesetzlichen Mindestpreis von 3,00 € je Aktie unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre übernommen. Als zweiten Schritt zur Rekapitalisierung der HRE haben die Aktionäre auf der außerordentlichen Hauptversammlung am 2. Juni 2009 eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund 2,96 Mrd. € gegen Bareinlage beschlossen. Die rund 986,5 Mio. Aktien wurden zum satzungsmäßigen Nennwert und gesetzlichen Mindestpreis von 3,00 € ausgegeben. Zur Zeichnung der neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung wurde ausschließlich der Finanzmarktstabilisierungsfonds zugelassen, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen. Der SoFFin hielt nach der Eintragung der Kapitalerhöhung am 8. Juni 2009 einen Anteil von 90% am Grundkapital der Gesellschaft. Am 5. Oktober 2009 wurde auf einer außerordentlichen Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den SoFFin beschlossen. Das Amtsgericht München hat am 13. Oktober 2009 den Übertragungsbeschluss in das Handelsregister eingetragen, wodurch der SoFFin Alleinaktionär der HRE Holding wurde. Als dritten Schritt der Rekapitalisierung hat die HRE Holding im November 2009 eine weitere Kapitalzuführung in Form einer Einzahlung in die Rücklage über insgesamt 0,7 Mrd. € vom SoFFin erhalten.

Die HRE Holding und die Deutsche Pfandbriefbank AG haben sich gegenüber dem Finanzmarktstabilisierungsfonds grundsätzlich verpflichtet, die zur Umsetzung der Rekapitalisierung jeweils erforderlichen Schritte zu ergreifen.

Bei den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden haben sich mit Ausnahme der Bewertung von Rückstellungen für Pensionen keine Änderungen ergeben.

Anlagevermögen

Immaterielle Vermögensgegenstände

Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten Die EDV-Software wird zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bewertet. Die planmäßigen Abschreibungen werden anhand der wirtschaftlichen Nutzungsdauer ermittelt.

Sachanlagen

Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung sind mit den Anschaffungskosten zuzüglich Anschaffungsnebenkosten abzüglich Anschaffungspreisminderungen bewertet. Die planmäßigen Abschreibungen erfolgen unter Zugrundelegung der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer. Die Vermögensgegenstände werden zeitanteilig linear abgeschrieben.

Geringwertige Anlagegüter mit Anschaffungskosten bis 150 € wurden im Jahr der Anschaffung direkt als Aufwand gebucht. Für abnutzbare bewegliche Wirtschaftsgüter mit Anschaffungskosten von mehr als 150 € bis 1.000 € wurde gemäß § 6 Abs. 2a EStG ein Sammelposten gebildet. Dieser Sammelposten wird über 5 Geschäftsjahre linear abgeschrieben.

Finanzanlagen werden zum beizulegenden Zeitwert gemäß § 253 Abs. 2 S. 3 HGB a.F. ausgewiesen.

Umlaufvermögen

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und **Forderungen gegen verbundene Unternehmen** sind mit ihrem Nominalwert oder Nennbetrag angesetzt.

Sonstige Vermögensgegenstände sind mit ihren Nominalwerten angesetzt.

Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks sind zum Nennwert ausgewiesen.

Rechnungsabgrenzungsposten

Ausgaben des Geschäftsjahres, die Aufwand nach dem Bilanzstichtag darstellen, sind als aktiver Rechnungsabgrenzungsposten ausgewiesen.

Rückstellungen

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen wurden erstmalig zum 31. Dezember 2009 nach der Projected Unit Credit Method bewertet. Bei dieser Methode handelt es sich um ein sachgerechtes Verfahren, welches objektiv nachprüfbar Kriterien zugrunde legt.

Für die Berechnungen lagen folgende Prämissen zugrunde:

Rechnungszins:	5,25 % p.a.
Einkommenstrend	2,50 % p.a.
Rentendynamik	2,00 % p.a.
Sterbetafel:	K. Heubeck „Richttafeln 2005 G“

Im Vorjahr wurde die Pensionsrückstellung nach versicherungsmathematischen Grundsätzen gemäß § 6a EStG ermittelt.

Sonstige Rückstellungen wurden in Höhe der voraussichtlichen Verpflichtungen nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung dotiert und berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen. Die gebildeten Drohverlustrückstellungen werden aufgrund der Laufzeit der zugrunde liegenden Verträge von mehr als einem Jahr abgezinst ausgewiesen.

Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Verbindlichkeiten und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sind zu Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

Währungsumrechnung

Auf Fremdwährung lautende Aktiva und Passiva sowie Aufwendungen und Erträge werden unter Beachtung des Niederstwertprinzips grundsätzlich zum Kassakurs am Bilanzstichtag in Euro umgerechnet.

C. Erläuterungen zur Bilanz

Die Entwicklung der Bilanzposten „Immaterielle Vermögensgegenstände“, „Sachanlagen“ und „Finanzanlagen“ im Geschäftsjahr 2009 ist im Anlagenspiegel am Ende dieses Anhangs dargestellt. Wesentliche Posten der Bilanz sind im Folgenden erläutert:

Anlagevermögen

Immaterielle Vermögensgegenstände Unter diesem Posten werden Software in Höhe von 344 Tsd. € (Vorjahr: 50 Tsd. €) ausgewiesen. Zum 31. Dezember 2009 bestehen keine Anzahlungen auf Software. Die im Vorjahr bestandenen Anzahlungen auf Software (175 Tsd. €) wurden im Geschäftsjahr aktiviert.

Sachanlagen Der Posten betrifft zum Jahresende die Betriebs- und Geschäftsausstattung (489 Tsd. €, Vorjahr: 951 Tsd. €). Im Oktober 2009 wurde Hardware mit einem Buchwert von 263 Tsd. € verkauft. Die Anzahlungen auf Betriebs- und Geschäftsausstattungen erhöhten sich innerhalb des Geschäftsjahres bis September 2009 auf insgesamt 1.209 Tsd. € (Vorjahr: 546 Tsd. €). Per September 2009 wurden die angezahlten Vermögensgegenstände aufgrund der Zusammenlegung der Münchner Standorte der HRE Holding und der Deutsche Pfandbriefbank AG zum Buchwert an die Deutsche Pfandbriefbank AG verkauft.

Finanzanlagen

Anteile an verbundenen Unternehmen Der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen verringerte sich um 1.433.369 Tsd. € auf insgesamt 2.150.018 Tsd. € (Vorjahr: 3.583.387 Tsd. €).

Per 29. Juni 2009 wurden die Anteile der Hypo Real Estate Systems GmbH, München, und die in Liquidation befindliche PBI-Beteiligungs-GmbH, München, an die Deutsche Pfandbriefbank AG verkauft. Aus dem Verkauf der Hypo Real Estate Systems GmbH, München, realisierte die

Gesellschaft einen Verlust aus dem Abgang von Anlagevermögen in Höhe von 54 Tsd. €. Der Verkauf der PBI-Beteiligungs-GmbH, München, erfolgte zum Buchwert, wobei eine zum Zeitpunkt des Verkaufs noch bestehende Verbindlichkeit gegenüber der PBI-Beteiligungs-GmbH, München, verrechnet wurde.

Die DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn, wurde aufgrund des Verschmelzungsvertrags vom 5. Juni 2009 auf die Deutsche Pfandbriefbank AG, München (vormals: Hypo Real Estate Bank AG; Namensänderung eingetragen 29. Juni 2009), verschmolzen. Die Verschmelzung wurde am 29. Juni 2009 in das Handelsregister eingetragen Die HRE Holding war alleinige Anteilseignerin der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn, und ist alleinige Anteilseignerin der Deutschen Pfandbriefbank AG. Die Anteile an der Deutschen Pfandbriefbank AG sind mit dem Buchwert der aufgrund der Verschmelzung untergegangenen Anteile an der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, Eschborn, anzusetzen, d.h. die Verschmelzung ist für die Holding AG erfolgsneutral durchzuführen (erfolgsneutrale Buchwertfortführung).

Auf Basis von fortgeführten Unternehmensbewertungen ist der Buchwert der Deutschen Pfandbriefbank AG neu berechnet worden. Der Buchwert der Deutschen Pfandbriefbank AG wurde per 30. Juni 2009 um 512.000 Tsd. € auf 3.060.000 Tsd. € abgeschrieben. Am 31. Dezember 2009 wurde die Beteiligung um weitere 910.000 Tsd. € abgeschrieben, sodass der Buchwert zum 31. Dezember 2009 2.150.000 Tsd. € beträgt. Der Bemessung der Abschreibungshöhen lagen die jeweils verabschiedeten Unternehmensplanungen und die Rekapitalisierung der Gesellschaft zugrunde.

Im November 2009 wurde der Gesellschaft eine weitere Rekapitalisierungstranche in Höhe von 700.000 Tsd. € gewährt. Aus diesem Kapitalzufluss wurden 300.000 Tsd. € in die Kapitalrücklage der DEPFA Bank plc eingezahlt und somit der Buchwert der DEPFA Bank plc um diesen Betrag erhöht. Aufgrund des Ergebnisses der fortgeführten Unternehmensbewertung wurde die Erhöhung des Buchwertes ebenfalls im November 2009 komplett abgeschrieben.

Alle unmittelbaren und mittelbaren Anteile an verbundenen Unternehmen werden in der Anlage zum Anhang in der Anteilsbesitzliste aufgeführt.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen Das im vierten Quartal 2006 an die Deutsche Pfandbriefbank AG ausgereichte Darlehen in Höhe von 90.000 Tsd. € wurde im Januar 2009 zurückgezahlt.

Umlaufvermögen

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände

Forderungen gegen verbundene Unternehmen Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen belaufen sich auf 424.656 Tsd. € (Vorjahr: 58.606 Tsd. €). Im Wesentlichen handelt es sich um eine kurzfristige Geldanlage (Namensschuldverschreibung) bei der Deutschen Pfandbriefbank AG in Höhe von 400.108 Tsd. € (inkl. abgegrenzter Zinsforderungen) sowie Guthaben in Höhe von 22.898 Tsd. € auf einem Kontokorrentkonto bei der Deutschen Pfandbriefbank AG.

Der Gewinnabführungsvertrag mit der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG besteht nach der Verschmelzung auf die Deutsche Pfandbriefbank AG nicht mehr (Vorjahr: 17.040 Tsd. €).

Sonstige Vermögensgegenstände Die sonstigen Vermögensgegenstände haben sich um insgesamt 8.329 Tsd. € auf 42.153 Tsd. € verringert. Sie beinhalten als größte Position einen Anspruch aus der im Jahr 2005 abgeschlossenen Rückdeckungsversicherung gegenüber der Allianz Lebensversicherungs-AG in Höhe von 34.829 Tsd. € (Vorjahr: 37.490 Tsd. €) sowie Erstattungsansprüche gegenüber dem Finanzamt in Höhe von 7.122 Tsd. €. Aufgrund der Einzeltransfers der Mitarbeiter der HRE Holding auf die Deutsche Pfandbriefbank AG zum August 2009 wurden aus dem Anspruch aus der Rückdeckungsversicherung 2.577 Tsd. € an die Deutsche Pfandbriefbank AG bzw. an die Hypo Real Estate Systems GmbH veräußert.

Restlaufzeiten Sämtliche Forderungen haben eine Restlaufzeit bis zu einem Jahr.

Rechnungsabgrenzungsposten

Der Rechnungsabgrenzungsposten beträgt zum 31. Dezember 2009 645 Tsd. € (Vorjahr: 1.900 Tsd. €). Darin enthalten sind Versicherungsprämien (453 Tsd. €) sowie vorschüssig gezahlte Gehälter (144 Tsd. €).

Eigenkapital

Gezeichnetes Kapital Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft ist eingeteilt in 1.217.628.600 (Vorjahr: 211.084.520) auf den Inhaber lautende Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien), jeweils mit einem auf die einzelne Stückaktie entfallenden rechnerischen Nennbetrag von 3,00 €.

Das gezeichnete Kapital beträgt zum Stichtag 3.652.886 Tsd. € (Vorjahr: 633.254 Tsd. €).

Als ersten Schritt zur Rekapitalisierung der HRE hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds am 28. März 2009 20 Mio. HRE Holding Aktien zum gesetzlichen Mindestpreis von 3,00 € je Aktie unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre übernommen. Als zweiten Schritt haben die Aktionäre auf der außerordentlichen Hauptversammlung am 2. Juni 2009 eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund 2,96 Mrd. € gegen Bareinlage beschlossen. Die rund 986,5 Mio. Aktien wurden zum satzungsmäßigen Nennwert und gesetzlichen Mindestpreis von 3,00 € ausgegeben. Zur Zeichnung der neuen Aktien aus der Kapitalerhöhung wurde ausschließlich der Finanzmarktstabilisierungsfonds zugelassen, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre wurde ausgeschlossen. Der Finanzmarktstabilisierungsfonds hielt nach der Eintragung der Kapitalerhöhung am 8. Juni 2009 einen Anteil von rund 90,0 % am Grundkapital der Gesellschaft. Am 5. Oktober 2009 wurde auf einer außerordentlichen Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den SoFFin beschlossen. Das Amtsgericht München hat am 13. Oktober 2009 den Übertragungsbeschluss in das Handelsregister eingetragen. Als dritten Schritt der Rekapitalisierung hat die HRE im November 2009 eine weitere Kapitalzuführung über insgesamt 3,0 Mrd. € vom SoFFin erhalten. Hieraus erhielt die HRE Holding eine Einzahlung in die Kapitalrücklage in Höhe von 700.000 Tsd. €.

Genehmigtes Kapital Das im Vorjahr auf der Hauptversammlung der Gesellschaft am 27. Mai 2008 beschlossene genehmigten Kapitals in Höhe von 180.000 Tsd. € mit der entsprechenden Satzungsänderung besteht weiterhin. Das ebenfalls im Vorjahr beschlossene genehmigten Kapitals in Höhe von 60.000 Tsd. € mit der Möglichkeit zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre gemäß § 186 Abs. 3 Satz 4 AktG wurde für den ersten Schritt der Rekapitalisierung des SoFFin im März 2009 verwendet.

Bedingtes Kapital In Höhe von 60.000 Tsd. € besteht ein im Vorjahr beschlossenes bedingtes Kapital 2008/I sowie ebenfalls in Höhe von 60.000 Tsd. € ein weiteres im Vorjahr beschlossenes bedingtes Kapital 2008/II. Sie sind bis zum 27. Mai 2010 befristet, wobei sich die Befristung auf die Emission von Wandel und/oder Optionsschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen (beziehungsweise Kombinationen dieser Instrumente) bezieht.

Kapitalrücklage Die Kapitalrücklage ist um 700.000 Tsd. € auf 787.634 Tsd. € gestiegen. Dieser Anstieg resultiert aus der im November 2009 vorgenommenen dritten Rekapitalisierung der Gesellschaft durch den SoFFin.

Bilanzverlust Der Jahresfehlbetrag in Höhe von 1.920.379 Tsd. € wird im Geschäftsjahr vollständig als Bilanzverlust ausgewiesen.

Überleitung vom Jahresfehlbetrag zum Bilanzverlust

in €	2009	2008
Jahresfehlbetrag	-1.920.379.153,66	-7.222.617.251,22
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	-	189.284,36
Entnahmen aus der Kapitalrücklage	-	6.272.427.966,86
Entnahmen aus anderen Gewinnrücklagen	-	950.000.000,00
Bilanzverlust	-1.920.379.153,66	0,00

Rückstellungen

Die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen haben sich im Berichtsjahr von 16.012 Tsd. € auf 31.571 Tsd. € erhöht. Im Wesentlichen liegt die Erhöhung an der Änderung der Bewertungsmethode der Rückstellungen. Im Vorjahr wurden hierbei die Berechnungen des steuerlichen Teilwerts berücksichtigt und angesetzt. Im Berichtsjahr erfolgte eine Umstellung des Bewertungsverfahrens. Für den Ansatz zum 31. Dezember 2009 wurden die Berechnungen nach der Projected Unit Credit Method verwendet. Gegenläufig hierzu ist der Übertrag von Pensionsrückstellungen in Höhe von 1.884 Tsd. € an die Deutsche Pfandbriefbank AG aufgrund der im August 2009 durchgeführten Einzeltransfers der Mitarbeiter auf die Deutsche Pfandbriefbank AG.

In den sonstigen Rückstellungen in Höhe von 57.454 Tsd. € (Vorjahr: 52.378 Tsd. €) sind im Wesentlichen Prozesskostenrückstellungen in Höhe von 10.624 Tsd. € sowie Rückstellungen im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung und Restrukturierung der HRE Holding in Höhe von 31.166 Tsd. € (Vorjahr: 41.507 Tsd. €) enthalten. Hierunter werden personenbezogene Rückstellungen sowie Drohverlustrückstellungen für belastende Verträge im Zusammenhang mit einem Dauerschuldverhältnis eines Mietobjektes (Lehel Carré) ausgewiesen. Die gebildeten Drohverlustrückstellungen sind abgezinst dargestellt. Rückstellungen aus Anstellungs- und Organverträgen wurden im Geschäftsjahr in Höhe von 3.688 Tsd. € (Vorjahr: 5.134 Tsd. €) gebildet. Aus den sonstigen Rückstellungen wurden aufgrund der im August 2009 durchgeführten Einzeltransfers der Mitarbeiter auf die Deutsche Pfandbriefbank AG Rückstellungen in Höhe von 13.705 Tsd. € an die Deutsche Pfandbriefbank AG übertragen.

Verbindlichkeiten

Restlaufzeiten und Angaben zur Besicherung In den Verbindlichkeiten sind keine Beträge mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr enthalten.

Außerbilanzielle Verbindlichkeiten

Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften

Medium-Term-Note-Rahmenprogramm Für die im Rahmen des Medium-Term-Note-Rahmenprogramms (MTN-Programm; Emmissionsrahmen 10.000.000 Tsd. €) der Hypo Public Finance Bank, Dublin, emittierten Schuldverschreibungen (Debt Instruments) wurde durch die Gesellschaft eine vollumfängliche Garantie gegenüber Gläubigern abgegeben.

Im Zuge der Einbringung des internationalen Immobilienfinanzierungsgeschäfts in die Deutsche Pfandbriefbank AG, München, wurde der überwiegende Teil des MTN-Programms transferiert. Der bei der Hypo Public Finance Bank verbliebene Teil wurde im Dezember 2007 auf die DEPFA Bank plc, Dublin, übertragen. Die Höhe der Eventualverbindlichkeit beträgt zum Bilanzstichtag 446.969 Tsd. € (Vorjahr: 1.923.524 Tsd. €) und enthält sowohl die Nominal- als auch die Zinsverpflichtungen. Abweichende Währungen wurden zum Bilanzstichtag umgerechnet.

Im Zusammenhang mit der Neuorganisation innerhalb der HRE übernimmt die Gesellschaft für nach Ende April 2005 ausgegebene Schuldverschreibungen keine Garantie mehr.

Garantie Die HRE Holding hat im Dezember 2009 eine Garantie für die Einlösung einer vom SoFFin garantierten Schuldverschreibung der Deutsche Pfandbriefbank AG über 22.980.000 Tsd. € übernommen.

Erfolgsabhängige Prämie In Bezug auf die Garantiebereitstellung der Bundesrepublik Deutschland im Rahmen der Sonderliquiditätshilfe der Deutschen Bundesbank und eines deutschen Konsortiums wurde eine erfolgsabhängige Prämie (Prämie) vereinbart. Die Prämie beträgt 1,25 % p.a. auf den First-Loss Garantiebetrug (14.200.000 Tsd. €) sowie 0,25 % auf den Second-Loss Garantiebetrug (der Teil des Garantiebetrages, der den First-Loss Betrag übersteigt, max. 20.800.000 Tsd. €). Der Anspruch entsteht mit Ablauf der jeweiligen Garantieperiode, erstmalig am 10. April 2010. Die Prämie wird ganz oder teilweise aufgeschoben,

- wenn und soweit der Betrag der Prämie den Konzernjahresüberschuss in dem betreffenden Geschäftsjahr der HRE Holding, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode bezieht, übersteigt oder
- wenn und soweit der Betrag der erfolgsabhängigen Prämie in den Geschäftsjahren 2009 bis 2011 100.000 Tsd. € p.a. übersteigt oder
- wenn und soweit der Betrag der Prämie in den Geschäftsjahren 2012 bis 2015 150.000 Tsd. € p.a. übersteigt.

Aufgeschobene Beträge sind in den Folgeperioden unter Beachtung der vorstehenden Bedingungen fällig. Beträge, die nicht bis zum Fälligkeitstermin für das Geschäftsjahr 2015 zu zahlen waren, verfallen.

D. Erläuterungen zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung

Sonstige betriebliche Erträge In den sonstigen betrieblichen Erträgen des Berichtsjahres in Höhe von 11.246 Tsd. € (Vorjahr: 44.919 Tsd. €) sind im Wesentlichen Erträge aus der Weiterverrechnung von Kosten und Dienstleistungen innerhalb des Konzerns in Höhe von 7.029 Tsd. € (Vorjahr: 40.518 Tsd. €) sowie Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen in Höhe von 2.043 Tsd. € (Vorjahr: 4.046 Tsd. €) enthalten. Die weiterverrechneten Kosten entfallen in Höhe von 6.805 Tsd. € (Vorjahr: 38.094 Tsd. €) auf externe Beratungsleistungen, die in Bezug zu der von einem deutschen Finanzkonsortium gewährten Liquiditätsfazilität für die HRE stehen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen belaufen sich auf 87.118 Tsd. € nach 87.325 Tsd. € im Vorjahr. In dem Betrag enthalten sind im Wesentlichen Aufwendungen für Rechts-, Steuer- und sonstige Beratungsleistungen in Höhe von 42.986 Tsd. € (Vorjahr: 53.016 Tsd. €) sowie auf Transaktionskosten im Zusammenhang mit den vorgenommenen Kapitalerhöhungen in Höhe von 4.341 Tsd. €.

Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens Insgesamt wurden Abschreibungen in Höhe von 1.722.000 Tsd. € (Vorjahr: 6.983.000 Tsd. €) vorgenommen. Zu den einzelnen Abschreibungen verweisen wir auf die Erläuterungen zur Bilanz.

Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen Im Berichtsjahr sind Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen in Höhe von 276 Tsd. € (Vorjahr: 3.281 Tsd. €) vorgenommen worden.

Zinsen und ähnliche Aufwendungen Die Zinsaufwendungen verringerten sich im Berichtsjahr um 62.985 Tsd. € auf 89.265 Tsd. €. Die Zinsaufwendungen für konzerninterne Geldaufnahmen verminderten sich um 52.663 Tsd. € auf 85.189 Tsd. €. Im Juni des Geschäftsjahres wurden die Darlehen für die Refinanzierung der Beteiligungserwerbe DEPFA Bank plc und DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG zurückgeführt.

Zudem wurde zum Anfang des 4. Quartals die Verbindlichkeit aus einem Schuldscheindarlehen bei der Landesbank Baden-Württemberg zurückgeführt.

Gegenläufig hierzu waren die aus der Beendigung des mit der Deutsche Pfandbriefbank AG abgeschlossenen Zinsswaps angefallenen Gebühren (48.961 Tsd. €), die unter den Zinsaufwendungen aus Zinsswap ausgewiesen werden (66.385 Tsd. €; Vorjahr: 1.675 Tsd. €).

Außerordentliches Ergebnis Im außerordentlichen Ergebnis werden im Geschäftsjahr Zuführungen zu den im Vorjahr gebildeten Rückstellungen im Zusammenhang mit der strategischen Neuausrichtung und Restrukturierung abgebildet. Die Berechnung der Restrukturierungsrückstellungen wurde im Geschäftsjahr aktualisiert. Die restrukturierungsbedingten Aufwendungen enthalten Aufwendungen für Personalmaßnahmen in Höhe von 2.888 Tsd. € und Aufwendungen für die Bildung von Drohverlustrückstellungen für belastende Verträge (4.048 Tsd. €).

Steuern vom Einkommen und vom Ertrag Der ausgewiesene Steuerertrag betrifft überwiegend Gewerbesteuer- und Körperschaftsteuererstattungen für frühere Jahre.

E. Sonstige Angaben

Haftungsverhältnisse Die Gesellschaft hat gegenüber dem innerhalb des Bundesverbandes deutscher Banken e.V., Berlin, bestehenden Einlagensicherungsfonds die nach Maßgabe der geltenden Statuten vorgesehene Verlustfreistellungserklärung für die Deutsche Pfandbriefbank AG abgegeben.

Verpfändung der Beteiligungen der Gesellschaft Die Gesellschaft hat mit Vertrag vom 6. November 2008 sämtliche bestehenden und künftigen Aktien beziehungsweise Anteile an der Hypo Real Estate Bank AG, der DEPFA Bank plc sowie der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG an die Bundesrepublik Deutschland, handelnd durch das Bundesministerium der Finanzen, verpfändet. Die verpfändeten Aktien beziehungsweise Anteile an den oben genannten Gesellschaften dienen zunächst der Besicherung der Ansprüche aus der durch die Deutsche Bundesbank an die Hypo Real Estate Bank AG gewährten Sonderliquiditätslinie und der Sonderliquiditätshilfe in Höhe von insgesamt 50.000.000 Tsd. €. Seit deren Ablösung am 13. November 2008 dienen die verpfändeten Aktien beziehungsweise Anteile der Besicherung der Ansprüche aus der von der Deutschen Bundesbank zur Verfügung gestellten Liquiditätskreditshilfe in Höhe von 20.000.000 Tsd. € und der ebenfalls von der Deutschen Bundesbank übernommenen Garantie für die von der Hypo Real Estate Bank AG ausgegebene Inhaberschuldverschreibung in Höhe von 15.000.000 Tsd. €.

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

Sonstige finanzielle Verpflichtungen Es bestehen keine sonstigen finanziellen Verpflichtungen.

Aktionärsstruktur anhand von Beteiligungsmeldungen nach § 160 Nr. 8 AktG Im Geschäftsjahr übernahm der SoFFin 100,0 % der Aktienanteile der HRE Holding und ist somit alleiniger Eigentümer der Gesellschaft.

Abschlussprüfer Honorar Im Falle des § 285 Nr. 17 HGB n.F. zur Angabe des vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Gesamthonorar wurde die Erleichterung in Anspruch genommen. Die Angabe ist im Konzernabschluss der HRE enthalten.

Durchschnittliche Zahl der während des Geschäftsjahres beschäftigten Arbeitnehmer nach Gruppen Die Hypo Real Estate Holding AG beschäftigte im Berichtsjahr durchschnittlich 68 Arbeitnehmer (Vorjahr: 127). Davon waren 63 Mitarbeiter (Vorjahr: 118) vollzeitbeschäftigt und 5 Mitarbeiter teilzeitbeschäftigt (Vorjahr: neun). Die Veränderung gegenüber den Vorjahreswerten begründet sich insbesondere darin, dass im August 2009 im Rahmen von Einzeltransfers 112 Mitarbeiter der HRE Holding auf die Deutsche Pfandbriefbank AG übergegangen sind.

Angaben zu Bezügen gemäß § 285 Nr. 9 a) und b) HGB a.F. der Hypo Real Estate Holding AG nach Personengruppen

Bezüge an Vorstände der HRE Holding in Tsd. €		
	2009	2008
	Insgesamt	Insgesamt
aktive	3.817	1.506
ausgeschiedene	775	2.984
Insgesamt	4.592	4.490

Bezüge an Aufsichtsratsmitglieder in Tsd. €		
	2009	2008
	Insgesamt	Insgesamt
Aktive Aufsichtsratsmitglieder	162	292
Ausgeschiedene Aufsichtsratsmitglieder	384	1.007
Insgesamt	546	1.299

Rückstellungen für Pensionen in Tsd. € ¹⁾		
	2009	2008
	zum 31.12.	zum 31.12.
Aktive Berechtigte	11.195	589
Ausgeschiedene Berechtigte	16.253	9.425
Insgesamt	27.448	10.014

¹⁾ Die Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen wurden erstmalig zum 31. Dezember 2009 nach der Projected Unit Credit Method bewertet. Im Vorjahr wurde die Pensionsrückstellung nach versicherungsmathematischen Grundsätzen gemäß § 6a EStG ermittelt.

Die Vergütung der Vorstandsmitglieder und der Mitglieder des Aufsichtsrats ist (inklusive entsprechender Tabellen) im Vergütungsbericht dargestellt. Mitglieder des Aufsichtsrats der HRE Holding erhielten im Jahr 2009 keine Bezüge für persönlich erbrachte Leistungen. Zum 31. Dezember 2009 bestanden keine Forderungen gegenüber am Abschlussstichtag aktiven Aufsichtsratsmitgliedern. Gegenüber ehemaligen Vorständen bestanden zum 31. Dezember 2009 Forderungen in Höhe von 206 Tsd. €. Im Jahr 2009 wurden von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats keine Aktien der HRE Holding oder sich darauf beziehende Derivate erworben oder veräußert. Der Aktien der HRE Holding werden vollständig durch den SoFFin gehalten. Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats hielten dementsprechend am 31. Dezember 2009 keine Aktien der Gesellschaft.

Konzernzugehörigkeit

Angabe von Name und Sitz anderer Unternehmen, an denen die Gesellschaft mindestens 20 % besitzt, sowie Angabe der Höhe des Kapitalanteils, Eigenkapital und Ergebnis des letzten Geschäftsjahres, für das ein Jahresabschluss vorliegt Die Anteilsbesitzliste der Hypo Real Estate Holding AG zum 31. Dezember 2009 ist als Anlage beigefügt. Sie wird zusätzlich im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Anlagen zum Anhang

Entwicklung des Anlagevermögens

in €	<i>Anschaffungs- oder Herstellungskosten</i>				<i>Abschreibungen</i>				<i>Buchwerte</i>	
	Vortrag		Stand		Vortrag		Stand		01.01.2009	31.12.2009
	01.01.2009	Zugänge	Abgänge	31.12.2009	01.01.2009	Abschreibungen des Geschäftsjahres	Abgänge	31.12.2009	01.01.2009	31.12.2009
Immaterielle Vermögensgegenstände										
Lizenzen und Software	6.614.745,50	347.498,35	8.649,06	6.953.594,79	6.564.975,50	52.924,35	8.459,06	6.609.440,79	49.770,00	344.154,00
Geleistete Anzahlungen	174.595,00	0,00	174.595,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	174.595,00	0,00
	6.789.340,50	347.498,35	183.244,06	6.953.594,79	6.564.975,50	52.924,35	8.459,06	6.609.440,79	224.365,00	344.154,00
Sachanlagen										
Betriebs- und Geschäftsausstattung	2.366.730,49	18.181,65	1.255.679,81	1.129.232,33	1.415.381,82	211.583,85	987.175,81	639.789,86	951.348,67	489.442,47
Geleistete Anzahlungen und Anlagen im Bau	3.486.342,17	663.248,99	1.209.440,31	2.940.150,85	2.940.150,85		0,00	2.940.150,85	546.191,32	0,00
	5.853.072,66	681.430,64	2.465.120,12	4.069.383,18	4.355.532,67	211.583,85	987.175,81	3.579.940,71	1.497.539,99	489.442,47
Finanzanlagen										
Anteile an verbundenen Unternehmen	10.493.528.382,30	300.000.000,01	11.368.933,71	10.782.159.448,60	6.910.141.448,59	1.722.000.000,00	0,00	8.632.141.448,59	3.583.386.933,71	2.150.018.000,01
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	90.000.000,00	0,00	90.000.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	90.000.000,00	0,00
	10.583.528.382,30	300.000.000,01	101.368.933,71	10.782.159.448,60	6.910.141.448,59	1.722.000.000,00	0,00	8.632.141.448,59	3.673.386.933,71	2.150.018.000,01
	10.596.170.795,46	301.028.929,00	104.017.297,89	10.793.182.426,57	6.921.061.956,76	1.722.264.508,20	995.634,87	8.642.330.830,09	3.675.108.838,70	2.150.851.596,48

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG

Anteilsbesitz der Hypo Real Estate Holding AG
zum 31.12.2009

Name und Sitz	Kapitalanteil in %		Währung	Bilanzsumme in Tsd.	Eigenkapital in Tsd.	Jahresüberschuss/ -fehlbetrag in Tsd.	Abweichendes Geschäftsjahr
	Insgesamt § 16 Abs. 4 AktG	davon mittelbar					
Tochterunternehmen							
Konsolidiert							
Kreditinstitute							
Inländische Kreditinstitute							
Deutsche Pfandbriefbank AG, München	100,00%	-	EUR	272.944.403	2.491.097	-1.660.120	-
Ausländische Kreditinstitute							
DEPFA ACS Bank puc, Dublin	100,00%	100,00%	EUR	83.064.546	585.264	21.625	-
DEPFA Bank plc, Dublin	100,00%	-	EUR	157.745.522	634.367	-320.067	-
DEPFA Bank Europe plc, Dublin	100,00%	100,00%	EUR	34.054	26.383	399	-
Hypo Pfandbrief Bank International S.A., Luxemburg	100,00%	100,00%	EUR	8.053.396	158.439	3.117	-
Hypo Public Finance Bank puc, Dublin	99,99%	99,99%	EUR	1.465.816	526.522	15.838	-
Hypo Public Finance USA Inc., New York	100,00%	100,00%	USD	1.311.022	15.113	-62.887	-
Hypo Real Estate Capital Hong Kong Corporation Ltd. i.L., Hong Kong	100,00%	100,00%	HKD	799.330	-54.303	-63.265	-
Hypo Real Estate Capital India Corporation Private Ltd., Mumbai	100,00%	100,00%	INR	375.857	317.320	9.500	-
Hypo Real Estate Capital Singapore Corporation Private Ltd., Singapur	100,00%	100,00%	SGD	631.150	2.021	804	-
Sonstige konsolidierte Unternehmen							
DEPFA Asset Management Romania S.A. i.L., Bukarest	100,00%	90,00%	EUR	1.249	1.156	-120	-
DEPFA Bank Representacoes Ltda.i.L., Sao Paulo	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEPFA Finance N.V., Amsterdam	100,00%	100,00%	EUR	1.230.640	3.298	554	-
DEPFA Funding II LP, London	100,00%	100,00%	EUR	407.319	4.417	25.929	-
DEPFA Funding III LP, London	100,00%	100,00%	EUR	300.311	7.787	25.814	-
DEPFA Funding IV LP, London	100,00%	100,00%	EUR	560.576	15.533	20.976	-
DEPFA Hold Six, Dublin	100,00%	100,00%	USD	-	-	-	-
DEPFA Investment Bank Ltd. i.L., Nikosia	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEPFA Ireland Holding Ltd., Dublin	100,00%	100,00%	USD	265.049	-5.238	-911	-
Flint Nominees Ltd., London	100,00%	100,00%	GBP	228.669	50.300	1.024	4)
Hypo Property Investment (1992) Ltd., London	100,00%	100,00%	GBP	1	1	-	-
Hypo Property Investment Ltd., London	100,00%	100,00%	GBP	497	497	136	4)
Hypo Property Participation Ltd. i.L., London	100,00%	100,00%	GBP	240	238	1	-
Hypo Property Services Ltd., London	100,00%	100,00%	GBP	112	112	1	-
Hypo Real Estate Capital Corp., New York	100,00%	100,00%	USD	6.019.163	459.079	32.951	4)
Hypo Real Estate Capital Japan Corp., Tokio	100,00%	100,00%	JPY	285.794.682	29.988.776	-124.900	-
Hypo Real Estate Finance B.V. i.L., Amsterdam	100,00%	-	EUR	276	18	-	-
Hypo Real Estate International LLC i.L., Wilmington	100,00%	100,00%	EUR	381.941	59	33	-
Hypo Real Estate International Trust I i.L., Wilmington	100,00%	100,00%	EUR	381.741	57	7	-
Hypo Real Estate Investment Banking Ltd.i.L., London	100,00%	100,00%	GBP	-	-	-96	4)
Hypo Real Estate Systems GmbH, München	100,00%	100,00%	EUR	36.649	2.615	1.792	1)
Hypo Real Estate Transactions S.A.S., Paris	100,00%	100,00%	EUR	59.940	65	33	-
IMMO Immobilien Management GmbH & Co. KG, München	94,00%	94,00%	EUR	6.385	-6.319	-4.392	-
Liffey Belmont I LLC i.L., Wilmington	100,00%	100,00%	USD	1.042	1.021	-	-
Liffey Belmont II LLC i.L., Wilmington	100,00%	100,00%	USD	1.378	1.350	-	-
Liffey Belmont III LLC i.L., Wilmington	100,00%	100,00%	USD	1.152	1.129	-	-
Liffey Camelback LLC i.L., Wilmington	100,00%	100,00%	USD	17.017	1.500	-	-
Liffey NSYC LLC i.L., Wilmington	100,00%	100,00%	USD	40.181	2.600	-	-
Quadra Realty Trust, Inc. i.L., Maryland	100,00%	100,00%	USD	-	-	641	-
Ragnarok Vermögensverwaltung AG & Co. KG, München	94,00%	94,00%	EUR	8.657	-1.447	-1.547	3)
The Greater Manchester Property Enterprise Fund Ltd. i.L., London	100,00%	100,00%	GBP	-	-	-133	4)
WH-Erste Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	93,98%	93,98%	EUR	83.387	78.803	-25.484	-
WH-Zweite Grundstücks GmbH & Co. KG, Schönefeld	93,98%	93,98%	EUR	44.764	42.299	-25.574	-
Zamara Investments Ltd. i.L., Gibraltar	100,00%	100,00%	GBP	89	81	-11.506	4)
Nicht konsolidierte Unternehmen							
Sonstige nicht konsolidierte Unternehmen							
DBE Property Holdings Ltd., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	75	58	2	-
DEPFA Hold Four Ltd.i.L., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEPFA Hold One Ltd., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEPFA Hold Three Ltd. i.L., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEPFA Hold Two Ltd., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
DEPFA Royalty Management Ltd.i.L., Dublin	100,00%	100,00%	EUR	-	-	-	-
Frappant Allona GmbH, München	88,40%	88,40%	EUR	11.883	26	2)	-
FSHC Guernsey Holdings Ltd., Guernsey	6,03%	6,03%	GBP	-	-	-	-
FSHC Jersey Holdings Ltd., Jersey	6,03%	6,03%	GBP	-	-	-	-
FUNDUS Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, München	94,00%	94,00%	EUR	3.360	904	1)	-
GfG-Gesellschaft für Immobilienentwicklung und -verwaltung mbH i.L., Stuttgart	100,00%	100,00%	EUR	15	11	4	1.1.-31.12.2008
Hypo Dublin Properties Limited, Dublin	100,00%	100,00%	EUR	157	62	59	-
Immo Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,00%	100,00%	EUR	35	35	-1	-
IMMO Invest Real Estate GmbH, München	100,00%	100,00%	EUR	3.514	28	1)	-
IMMO Trading GmbH, München	100,00%	100,00%	EUR	1.817	525	1)	-
Meridies Grundbesitz- und Bebauungsgesellschaft mbH, München	94,00%	94,00%	EUR	724	78	1)	-
Quadra QRS, LLC i.L., Maryland	100,00%	100,00%	USD	-	-	-	-
WestHyp Immobilien Holding Aktiv Bau GmbH, München	100,00%	100,00%	EUR	33	-27	37	1.1.-31.12.2008
WestHyp Immobilien Holding GmbH, München	100,00%	100,00%	EUR	882	734	105	1.1.-31.12.2008
WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00%	100,00%	EUR	307	295	18	-
WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld	100,00%	100,00%	EUR	19	19	-	-

Assoziierte Unternehmen
Assoziierte Unternehmen von untergeordneter Bedeutung
Sonstige Unternehmen

Aerodrom Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00%	32,00%	EUR	714	-702	-10	1.1.-31.12.2007
Airport Bureau Verwaltungs GmbH, Berlin	32,00%	32,00%	EUR	713	-661	-41	1.1.-31.12.2007
Archigan Projekt Dianstraße GmbH, München	33,20%	33,20%	EUR	192	-135	-24	1.1.-31.12.2008
Burleigh Court (Barnsley) Management Limited, London	20,00%	20,00%	GBP	-	-	-	-
Kondor Wessels - WestHyg Immobilien Holding GmbH I.L., Berlin	33,30%	33,30%	EUR	740	-562	-55	1.1.-31.12.2008
Logitech S.A.S., Guyancourt	42,50%	42,50%	EUR	16.786	37	0	-
Projektentwicklung Schönfeld Verwaltungsgesellschaft mbH, Stuttgart	50,00%	50,00%	EUR	29	28	-	1.1.-31.12.2008
Riedemannweg 59 - 60 GbR, Schönfeld	32,00%	32,00%	EUR	11.315	-4.761	47	1.1.-31.12.2008
SANO Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Dresden KG, Düsseldorf	33,33%	33,33%	EUR	13.614	-4.122	-219	1.1.-31.12.2008
SOMA Grundstücks-Vermietungsgesellschaft mbH & Co. Objekt Darmstadt KG, Düsseldorf	33,33%	33,33%	EUR	35.659	-8.492	-705	1.1.-31.12.2008
SP Projektentwicklung Schönfeld GmbH & Co. KG, Stuttgart	50,00%	50,00%	EUR	16.734	15.372	-4.538	1.1.-31.12.2008
Vierte Airport Bureau Center KG Airport Bureau Verwaltungs GmbH & Co., Berlin	32,00%	32,00%	EUR	10.859	-2.183	335	1.1.-31.12.2008
Wisus Beteiligungs GmbH & Co. Zweite Vermietungs-KG, München	33,00%	33,00%	EUR	10.970	-3.182	164	1.1.-31.12.2008

Sonstige Beteiligungen
Sonstige Unternehmen

ILLIT Grundstücks- und Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG I.L., Grünwald	5,00%	5,00%	EUR	67.625	-17.227	-2.531	1.1.-31.12.2008
Inula Grundstücks-Verwaltungsgesellschaft mbH & Co. KG, Grünwald	10,00%	10,00%	EUR	95.646	-45.703	1.284	1.1.-31.12.2008
JER Europe Fund III, L.P., London	0,31%	0,31%	GBP	-	-	-	-
KOROS Grundstücks-Verwaltungs GmbH & Co. KG, Grünwald	2,50%	2,50%	EUR	18.491	-8.818	463	1.1.-31.12.2008
S.W.I.F.T. SCRL, La Hulpe	0,04%	0,04%	EUR	1.003.304	524.562	49.460	1.1.-31.12.2008
The India Debt Opportunities Fund Ltd. I.L., Mauritius	0,00%	0,00%	USD	107	-	10.421	-
WILMA Bouwfonds Bauprojekte GmbH & Co. "An den Teichen" KG, Ratingen	5,00%	5,00%	EUR	117	86	32	1.1.-31.12.2007

1) Ergebnisübernahme durch Gesellschafter aufgrund Ergebnisübernahmevertrag

2) Ergebnisübernahme durch Meridies Grundbesitz- und Bauungsgesellschaft mbH, München aufgrund Ergebnisübernahmevertrag

3) Komplementärhaftung der Deutschen Pfandbriefbank AG

4) Ergebnis inklusive erhaltener/ gezahlter Ausschüttungen

5) Werte zu dieser Gesellschaft lagen bei Erstellung noch nicht vor

Devisenkurse Stand 31.12.2009

Australien	1 € = AU\$	1,6008
Großbritannien	1 € = GB£	0,88810
Hong Kong	1 € = HK\$	11,1709
Indien	1 € = INR	67,04000
Japan	1 € = JP¥	133,16
Rumänien	1 € = RON	4,2363
Singapur	1 € = SG\$	2,0194
USA	1 € = US\$	1,4406

Organe der Gesellschaft

Aufsichtsrat

Name, Wohnsitz

Dr. Bernd Thiemann, Kronberg

selbständiger Unternehmensberater
(seit 13.08.2009 Vorsitzender des Aufsichtsrats)

Dagmar P. Kollmann, Bad Homburg

Vorsitzende des Gesellschafterausschusses der Kollmann GmbH
(seit 13.08.2009 stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats)

Dr. Günther Bräunig, Frankfurt

Mitglied des Vorstands der KfW
(seit 09.07.2009)

Dr. Michael Endres, Königstein

Vorsitzender des Vorstands der Gemeinnützigen Hertie-Stiftung, Frankfurt am Main
(Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 13.08.2009)

J. Christopher Flowers, New York

Chairman und Chief Executive Officer der J.C. Flowers & Co. LLC, New York / USA
(bis 27.03.2009)

Dr. Alexander Groß, Teltow

Leiter der Abteilung Wirtschaftspolitik im Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie
(seit 13.08.2009)

Dr. Markus Kerber, Berlin

Leiter der Abteilung Finanzpolitische und volkswirtschaftliche Grundsatzfragen im Bundesministerium der Finanzen
(seit 05.12.2009)

Bernd Knobloch, Frankfurt

Mitglied des Vorstands der Gemeinnützigen Hertie-Stiftung, Frankfurt am Main
(bis 13.08.2009)

Dr. Renate Krümmer, Hamburg

Geschäftsführerin der J.C. Flowers & Co. GmbH, Hamburg
(stellvertretende Vorsitzende des Aufsichtsrats bis 31.03.2009)

Dr. h.c. Edgar Meister, Kronberg

Mitglied des Aufsichtsrats der Commerzbank AG, Frankfurt am Main
(bis 18.05.2009)

Siegmar Mosdorf, Potsdam

Partner der CNC AG, Berlin

(bis 13.08.2009)

Richard S. Mully, Dublin

Managing Partner Grove International Partners (UK) LLP, London / Großbritannien

(bis 27.03.2009)

Dr. Albert Peters, Berlin

Leiter der Steuerabteilung im Bundesministerium der Finanzen

(seit 13.08.2009 bis 04.12.2009)

Hans-Jörg Vetter, Königstein

Vorsitzender des Vorstands der Landesbank Baden-Württemberg, Stuttgart

(bis 13.08.2009)

Dr. h.c. Bernhard Walter, Bad Homburg

Mitglied des Aufsichtsrats und Vorsitzender des Prüfungsausschusses der Daimler AG, Stuttgart

(stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis 13.08.2009)

Dr. Hedda von Wedel, Andernach

Präsidentin des Bundesrechnungshofs a. D.

(seit 13.08.2009)

Manfred Zaß, Königstein

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutsche Euroshop AG, Hamburg

(bis 13.08.2009)

Vorstand

Name, Wohnsitz

Dr. Axel Wieandt, Königstein

(Vorsitzender des Vorstands)

Manuela Better, München

(seit 01.02.2009)

Cyril Dunne, Dublin

(bis 31.01.2009)

Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer, Bad Homburg

Dr. Robert Grassinger, Neufarn

(bis 31.01.2009)

Frank Krings, Hofheim

Dr. Bernhard Scholz, Regensburg

(seit 01.01.2010)

Bettina von Oesterreich, München

(bis 31.01.2009)

Alexander Freiherr von Uslar-Gleichen, Grünwald

(seit 01.10.2009)

Umsatzsteuerliche Organschaft

Die HRE Holding ist Organträgerin der umsatzsteuerlichen Organschaft innerhalb der HRE. Folgende Organgesellschaften werden in den Organkreis der HRE Holding einbezogen:

- Deutsche Pfandbriefbank AG, München
- Hypo Real Estate Systems GmbH, München
- Frappant Altona GmbH, München
- Fundus Gesellschaft für Grundbesitz und Beteiligungen mbH, München
- IMMO Immobilien Management Beteiligungsgesellschaft mbH, München
- IMMO Invest Real Estate GmbH, München
- IMMO Trading GmbH, München
- Meridies Grundbesitz- und Bauungsgesellschaft mbH, München
- WestHyp Immobilien Holding GmbH, München
- WH-Erste Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld
- WH-Zweite Grundstücks Verwaltungs GmbH, Schönefeld

Konzernabschluss

Die HRE erstellt einen Konzernabschluss nach den Internationalen Financial Reporting Standards (IFRS). Der Konzernabschluss wird im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht. Daneben besteht die Möglichkeit, den Konzernabschluss im Internet einzusehen.

München, den 12. März 2010

Hypo Real Estate Holding Aktiengesellschaft

Der Vorstand

Dr. Axel Wieandt (CEO)

Manuela Better

Dr. Kai Wilhelm Franzmeyer

Frank Krings

Alexander von Uslar

Dr. Bernhard Scholz

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

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

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Ohne diese Beurteilung einzuschränken, weisen wir auf die Ausführungen der Gesellschaft im Lagebericht im Abschnitt „Bestandsgefährdende Risiken“ sowie im Anhang unter „Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätzen“ hin. Dort ist dargelegt, dass der Fortbestand der Hypo Real Estate Holding AG davon abhängt, dass der Hypo Real Estate Holding AG und ihren wesentlichen Tochtergesellschaften in hinreichendem Umfang Eigenkapital zur Einhaltung von aufsichtsrechtlichen Eigenmittelanforderungen sowie zur Vermeidung einer nachhaltigen Überschuldungssituation zur Verfügung gestellt wird. Um eine Insolvenz auf Grund Zahlungsunfähigkeit von wesentlichen Tochtergesellschaften der Hypo Real Estate Holding AG oder der Gesellschaft selbst abzuwenden, ist externe Unterstützung durch Liquiditätshilfen notwendig. Diese Liquiditätshilfen müssen solange zur Verfügung stehen, bis die Hypo Real Estate Holding AG und ihre wesentlichen Tochtergesellschaften sich wieder eigenständig am Geld- oder Kapitalmarkt in ausreichendem Umfang Liquidität beschaffen können, und bis die beschlossenen Restrukturierungsmaßnahmen als auch die Rekapitalisierung planmäßig umgesetzt sind.

Um den Fortbestand der Hypo Real Estate Holding AG und wesentlicher Tochtergesellschaften sicherzustellen, ist deshalb insbesondere erforderlich, dass

- der Finanzmarktstabilisierungsfonds in hinreichendem Umfang Eigenkapitalunterstützung leistet,
- der Finanzmarktstabilisierungsfonds und die Deutsche Bundesbank ihre Liquiditätsunterstützung aufrecht erhalten und gegebenenfalls auch weitere Liquiditätshilfe zur Verfügung stellen,
- die Refinanzierung zu tragfähigen Konditionen verstärkt über den Geld- und Kapitalmarkt erfolgt,
- die Restrukturierungsmaßnahmen planmäßig umgesetzt werden,
- die zuständigen Behörden keine aufsichtsrechtlichen Maßnahmen ergreifen werden sowie
- keine rechtlichen Vorbehalte (insbesondere EU-Verfahren) erfolgreich geltend gemacht werden.

München, den 12. März 2010

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Diehner
Wirtschaftsprüfer

Wiechens
Wirtschaftsprüfer

THE ISSUER

Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Str. 5
85716 Unterschleissheim
Germany

ARRANGER

Commerzbank Aktiengesellschaft
Kaiserstraße 16 (Kaiserplatz)
60311 Frankfurt am Main
Germany

DEALERS

Barclays Bank PLC
5 The North Colonnade
Canary Wharf
London E14 4BB
United Kingdom

BNP PARIBAS
10 Harewood Avenue
London NW1 6AA
United Kingdom

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

J.P. Morgan Securities Ltd.
125 London Wall
London EC2Y 5AJ
United Kingdom

Morgan Stanley & Co. International plc
25 Cabot Square
Canary Wharf
London E14 4QA
United Kingdom

UniCredit Bank AG
Arabellastrasse 12
81925 Munich
Germany

Citigroup Global Markets Limited
Citigroup Centre
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom

Credit Suisse Securities (Europe) Limited
One Cabot Square
London E14 4QJ
United Kingdom

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

Landesbank Baden-Württemberg
Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart
Germany

Nomura International plc
Nomura House
1 St. Martin's-le-Grand
London EC1A 4NP
United Kingdom

The Royal Bank of Scotland plc
135 Bishopsgate
London EC2M 3UR
United Kingdom

WestLB AG
Herzogstraße 15
40217 Düsseldorf
Germany

ISSUING AND PAYING AGENT

Citibank, N.A., London Branch
Citigroup Centre 2
Canada Square
Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom

PAYING AGENT AND REGISTRAR

Deutsche Pfandbriefbank AG
Freisinger Straße 5
85716 Unterschleissheim
Germany

LEGAL ADVISERS

to the Dealers

Simmons & Simmons
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 21 April 2010

gez. Andreas Schenk
Managing Director

gez. Martina Horn
Director