

## I. NOTA DI SINTESI

Quanto segue costituisce una sintesi (la “**Nota di Sintesi**”) delle principali caratteristiche e dei principali rischi collegati all’Emittente ed alle Note che devono essere emesse ai sensi del Programma. La presente Nota di Sintesi deve essere letta come un’introduzione al presente Prospetto di base. Qualsiasi decisione da parte dell’investitore di investire nelle Note deve basarsi sul presente Prospetto di base considerato nella sua interezza, inclusi i documenti incorporati per riferimento ed i relativi supplementi e le condizioni definitive (le “**Condizioni Definitive**”). Qualora vengano rivendicati diritti davanti ad un giudice in relazione alle informazioni contenute nel Prospetto di base, nei relativi supplementi e nelle Condizioni Definitive, l’investitore ricorrente potrà, ai sensi della legislazione applicabile, dover sostenere i costi di traduzione del Prospetto di base, dei relativi supplementi e delle Condizioni Definitive prima dell’inizio del procedimento.

La responsabilità civile sarà a carico dell’Emittente che ha predisposto la presente Nota di Sintesi, ivi incluse le relative traduzioni, e ha fatto domanda per la notificazione, ma solamente nel caso in cui la Nota di Sintesi sia fuorviante, non accurata o contraddittoria rispetto alle altre parti del Prospetto di base.

**La Nota di Sintesi riportata di seguito è estrapolata e limitata nella sua interezza dalle rimanenti parti del Prospetto di base e, in relazione a particolari Serie di Note, dalle Condizioni Definitive di riferimento. I termini utilizzati in maiuscolo all’interno della Nota di Sintesi che non siano all’interno di questo definiti avranno lo stesso significato fornito nelle altre Sezioni del Prospetto di base.**

### 1. SINTESI DEI FATTORI DI RISCHIO

#### Sintesi dei Rischi relativi all’Emittente ed all’Hypo Real Estate Group

L’Emittente e l’Hypo Real Estate Group sono esposti al rischio di credito, *i.e.* al rischio di *default* o di declassamento di un partner commerciale o di *default* di una controparte. Il rischio di credito compromette il rischio controparte, il rischio emittente ed il rischio Paese.

L’Emittente e l’Hypo Real Estate Group sono esposti al rischio di mercato, *i.e.* al rischio di perdita di valore derivante in particolare da rischi generali connessi a tassi di interesse, al rischio di cambio e al rischio di *credit spread*.

L’Emittente e l’Hypo Real Estate Group sono esposti al rischio di liquidità, *i.e.* al rischio di non riuscire a soddisfare esigenze di liquidità e ciò può incidere negativamente sulla loro capacità di adempiere alle rispettive obbligazioni.

L’Emittente e l’Hypo Real Estate Group sono esposti a rischi operativi, compreso il rischio di mancata (corretta) implementazione dei processi, di errori di natura tecnologica, di errori umani o di eventi esterni, derivanti non solo dalla valorizzazione e dal continuo cambiamento nell’ambito dell’Information Technology e dai processi attribuibili alla prestazione di servizi all’*FMS Wertmanagement* che hanno e possono portare a perdite per l’Emittente e per l’Hypo Real Estate Group.

L’Emittente e l’Hypo Real Estate Group assumono il rischio di fallimento di nuove linee di business e di un eventuale aumento dei costi di finanziamento e ciò può influire negativamente sulla posizione finanziaria dell’Emittente stesso e dell’Hypo Real Estate Group.

Il *Keep Well Statement* non fa sorgere alcun diritto di azione in capo ai Portatori delle Note con riferimento ai pagamenti da effettuarsi a fronte delle stesse.

L’Emittente assume il rischio di declassamento dei *rating* assegnatigli e ciò potrebbe avere un effetto negativo sulle opportunità di finanziamento e dunque sulla sua liquidità, sulla sua situazione finanziaria, sul patrimonio netto e sui risultati di gestione.

L’Emittente e l’Hypo Real Estate Group sono esposti a rischi in relazione alle condizioni dei mercati finanziari internazionali e all’economia globale che possono avere un impatto negativo sulla situazione economica dell’Emittente e dell’Hypo Real Estate Group e sulle relative opportunità.

L'Emittente e l'Hypo Real Estate Group possono essere esposti ad una più stringente regolamentazione e a più stringenti misure, tra cui l'aumento dei requisiti patrimoniali, e ciò potrebbe portare a costi aggiuntivi e influire sulla situazione economica dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group e sui risultati di gestione.

L'Emittente e l'Hypo Real Estate Group devono affrontare il rischio di una non adeguata attuazione della decisione della Commissione Europea sugli aiuti di Stato concessi all'Hypo Real Estate Group e i particolari rischi connessi alla ri-privatizzazione programmata sia per DEPFA che per l'Emittente stesso.

Il modello di business dell'Emittente potrebbe non essere sostenibile in futuro a causa delle restrizioni imposte dalla Commissione Europea.

L'Emittente e l'Hypo Real Estate Group continuano ad assumere i rischi connessi all'*FMS Wertmanagement* nonostante il trasferimento di attività e passività, non da ultimo a causa dell'esposizione associata con ai derivati *back-to-back*, alle obbligazioni emesse e ai servizi forniti all'*FMS Wertmanagement* e ai rischi connessi alla cessazione delle attività di *servicing* prevista per il settembre 2013.

L'Emittente e l'Hypo Real Estate Group assumono il rischio connesso al deterioramento delle condizioni alle quali vengono concessi i prestiti ed all'aumento dei costi di questi, in particolare in relazione alla crisi che coinvolge il mercato immobiliare.

A causa della appartenenza all'Hypo Real Estate Group, l'Emittente è esposto a rischi reputazionali.

Il contenzioso pendente e l'attività giudiziaria che potrebbe diventarlo in futuro potrebbero avere un impatto notevolmente negativo sui risultati delle operazioni finanziarie dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group.

E' presente un rischio di *default* con riferimento ai *cover pools* delle Pfandbriefe e ciò potrebbe in particolare essere correlato a sfavorevoli condizioni economiche regionali che possono avere un impatto negativo sui menzionati *cover pools*.

#### **Sintesi dei rischi relative alle Note**

Alcune Note sono strumenti finanziari complessi. Un potenziale investitore nelle Note non dovrebbe investire nelle stesse a meno che non abbia un grado di esperienza (proprio o fornito dal proprio consulente finanziario) tale da permettergli di valutare come le Note opereranno in condizioni di mercato differenti, come si presenteranno i risultati legati al valore delle Note e l'impatto che le Note avrebbero rispetto alla globalità del proprio portafoglio di investimento.

La situazione finanziaria dell'Emittente potrebbe deteriorarsi e in caso di insolvenza di quest'ultimo, qualsiasi richiesta di pagamento ai sensi delle Note non sarebbe garantita da alcun fondo di protezione o agenzia governativa e i Portatori delle Note potrebbero perdere la totalità o parte del capitale investito (**rischio di perdita totale**).

Le Note potranno essere quotate o meno e non è certo che un mercato secondario liquido si sviluppi o continui ad essere operativo in relazione alle Note. In un mercato illiquido, un investitore potrebbe non essere in grado di vendere in ogni momento le proprie Note a prezzi di mercato equi.

Il Portatore delle Note denominate in valuta estera ed un Portatore delle Note Dual Currency sono esposti al rischio di cambio e ciò potrebbe avere un impatto negativo sui profitti e/o sui rimborsi relativi alle Note.

Il Portatore delle Note è esposto al rischio di uno sviluppo sfavorevole dei prezzi di mercato delle proprie Note che si materializzerebbe qualora il Portatore vendesse le Note prima della scadenza finale delle stesse.

Qualora l'Emittente abbia il diritto di riscattare le Note prima della scadenza, un Portatore delle stesse sarebbe esposto al rischio che l'investimento produca un ritorno economico minore dovuto al rimborso anticipato.

L'obbligazione dell'Emittente in relazione a Note Subordinate costituisce un'obbligazione non garantita e subordinata e dette obbligazioni saranno subordinate alle istanze di tutti i creditori non subordinati dell'Emittente.

A potenziali acquirenti e venditori delle Note potrebbe essere richiesto un pagamento relativo a tasse o costi documentati o oneri ai sensi delle leggi e degli usi vigenti nel Paese in cui le Note sono trasferite o di altre

giurisdizioni.

I Portatori delle Note non avranno diritto a ricevere importi lordi in compensazione di tasse, oneri, ritenute o altri pagamenti.

In alcuni casi potrà essere richiesto all'Emittente da parte della FATCA di ritenere determinate somme dovute in relazione al pagamento di capitale e interessi che siano considerati pagamenti addizionali (*passthru payments*) a istituzioni finanziarie straniere ai sensi della tassazione statunitense e l'Emittente potrà dover direttamente sostenere tale tassazione in relazione a propri attivi, riducendo così eventuali profitti a questi collegati e la liquidità da destinarsi al rimborso delle Note.

La legittimità dell'acquisto delle Note potrebbe essere soggetta a restrizioni legali che potrebbero incidere sulla validità dell'acquisto.

Laddove ai Termini e Condizioni delle Note (diverse dalle Pfandbriefe) si applichi il *German Bond Act* queste potranno essere modificate con delibera dei Portatori delle Note assunta con la maggioranza ivi richiesta o sancita dal *German Bond Act* stesso. I Portatori delle Note, quindi, assumono il rischio che i Termini e Condizioni vengano modificati a loro svantaggio.

In caso di difficoltà finanziarie dell'Emittente, determinate misure, quali ad esempio procedure di risanamento (*Reorganisationsverfahren*) o riorganizzazione (*Sanierungsplan*), potranno essere adottate ai sensi del *German Bank Restructuring Act (Restrukturierungsgesetz, o RStruktG)* e potranno influire negativamente sui diritti dei Portatori delle Note (ad eccezione delle Pfandbriefe). In caso di insolvenza, i Portatori delle Note potranno perdere *pari passu* anche l'intero capitale investito (**rischio di perdita totale**).

Il Portatore di una Nota Fixed Rate è esposto al rischio che il valore di detta Nota diminuisca come effetto dei cambi dei tassi di interesse.

Il Portatore di una Nota Floating Rate è esposto al rischio di fluttuazione dei livelli dei tassi di interesse. La fluttuazione dei livelli dei tassi di interesse rende impossibile determinare il valore della Nota Floating Rate in anticipo o ogni relativo rischio. Il valore di mercato delle Note Floating Rate strutturate potrà essere più volatile rispetto al valore di mercato di Note Floating Rate ordinarie.

Il Portatore di una Nota Inverse Floating Rate è esposto al rischio di fluttuazione dei livelli dei tassi di interesse e di incerta rendita a interesse. Il valore di mercato di queste Note tipicamente è più mutevole rispetto al valore di mercato di altre note convenzionali di tipo *floating rate* che utilizzino come riferimento gli stessi tassi di interesse (e altri termini di comparazione). Un incremento nel tasso di interesse di riferimento farebbe decrescere il tasso di interesse delle Note.

Le Note Fixed Rate to Floating Rate maturano interessi ad un tasso che, a scelta dell'Emittente, può essere convertito da tasso fisso a tasso variabile ovvero da tasso variabile a tasso fisso. Qualora l'Emittente converta un tasso fisso in tasso variabile, lo *spread* sul fisso delle Note Floating Rate potrebbe risultare meno favorevole rispetto agli *spread* prevalenti rispetto a Note Floating Rate confrontabili e relativi al medesimo tasso di riferimento. Qualora l'Emittente converta un tasso variabile in tasso fisso, il tasso fisso può essere inferiore rispetto ai tassi di interesse al momento prevalenti dovuti a valere sulle Note.

Il portatore di una Nota Zero Coupon è esposto al rischio che il prezzo di dette note diminuisca come risultato dei cambi dei mercati dei tassi di interesse. I prezzi delle Note Zero Coupon sono più mutevoli rispetto ai prezzi delle Note Fixed Rate e è probabile rispondano ad una maggiore diminuzione dei cambi dei mercati dei tassi di interessi rispetto a note Interest Bearing con scadenza simile.

Un investimento in Note Strutturate può comportare rischi significativi non associabili ad investimenti simili in note convenzionali e l'investitore potrebbe non ricevere interessi o ricevere interessi minori rispetto alla ad una nota convenzionale allo stesso momento e/o perdere la totalità (**rischio di perdita totale**) o una parte sostanziale del proprio investimento.

Gli Investitori dovrebbero essere al corrente del fatto che il prezzo di mercato di una Nota Index Linked può essere molto mutevole (a seconda della mutevolezza del relativo indice, di altri fattori o di formule). Le fluttuazioni del sottostante potrebbero influenzare negativamente il pagamento degli interessi o il rimborso del capitale, ivi inclusa la possibilità per l'investitore che nessun interesse sia corrisposto o capitale rimborsato (**rischio di perdita totale**).

Un investimento in Note Equity Linked Interest o Redemption può comportare rischi simili a quelli collegati ad un investimento diretto in azioni e gli investitori dovrebbero ricevere opportune consulenze rispetto a ciò. Nel caso di Note Equity Linked Redemption, permane il rischio che l'investitore possa perdere il valore dell'intero investimento o di parte dello stesso (**rischio di perdita totale**).

Il Portatore di Note Credit Linked è esposto al rischio di credito dell'Emittente e di una o più Entità di Riferimento (come specificato nelle Condizioni Definitive). Non vi è garanzia che i Portatori riceveranno l'intero importo capitale delle Note o alcun interesse e, da ultimo, l'obbligazione dell'Emittente di rimborsare il capitale potrebbe essere ridotta a zero (**rischio di perdita totale**).

Il Portatore di una Nota Commodity Linked o di una Nota FX Linked, a seconda del caso, potrebbe non ricevere interessi o rimborso dell'importo nominale o essere ripagato degli interessi in altro momento o in altra valuta. Qualora previsto dai termini delle Note, i Portatori potrebbero perdere l'intero ammontare principale o parte dello stesso (**rischio di perdita totale**).

Il Portatore di Note Target Redemption è esposto al rischio di reinvestimento nel caso di rimborso automatico delle Note, *i.e.* al rischio di non essere in grado di reinvestire l'ammontare rimborsato al tasso di interesse pari a quello delle Note Target Redemption.

Se in relazione al tasso di interesse e/o all'importo da rimborsare relativi a qualsivoglia emissione di Note sono stabiliti limiti, l'investitore non beneficerà di nessun andamento positivo oltre tale limite.

Sia l'Emittente sia i *Dealers* sia ogni rispettiva società affiliata mantengono in essere altre aree di business che indipendentemente potrebbero entrare in affari con entità relazionabili al sottostante dei titoli. Non si può escludere a priori che decisioni prese in altri ambiti di attività indipendenti possano avere un impatto negativo sul valore di uno strumento finanziario sottostante.

I fattori di rischio possono essere ulteriormente dettagliati all'interno delle Condizioni Definitive delle Note.

## 2. SINTESI DELLA DESCRIZIONE DELL'EMITTENTE E DELL' HYPO REAL ESTATE GROUP

### Sintesi della descrizione dell'Emittente

Revisori della Società		Per gli anni finanziari terminati, rispettivamente, al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2011, la società di revisione indipendente per l'Emittente, è stata KPMG.
Informazioni all'Emittente	relative	<p>L'Emittente agisce con denominazione legale "Deutsche Pfandbriefbank AG". Fino al 2 ottobre 2009, l'Emittente ha operato con la denominazione legale "pbb Deutsche Pfandbriefbank".</p> <p>L'Emittente è stato costituito ai sensi delle leggi della Repubblica Federale di Germania. L'Emittente è stato registrato nel registro commerciale di Monaco con numero HRB 41054.</p> <p>La sede dell'Emittente è in Freisinger Str. 5, 85716, Unterschleißheim, Germania. Il recapito telefonico è +49 89 28 80 0.</p>
Integrazione nell'Hypo Real Estate Group	dell'Emittente	<p>L'Emittente è parte dell'Hypo Real Estate Group. L'Hypo Real Estate Group include la società madre Hypo Real Estate Holding e le filiali DEPFA Bank plc ("DEPFA") (incluse le relative filiali, DEPFA assieme alle filiali, il "Gruppo DEPFA") e l'Emittente (incluse filiali, controllate e associate).</p> <p>L'Emittente beneficia di un'attestazione sulla integrità dei bilanci (<i>Keep Well Statement</i>) dell'Hypo Real Estate Holding e risultante dalla relazione finanziaria per l'anno 2011 di quest'ultima. Questa attestazione non costituisce in ogni caso una garanzia.</p>
Riorganizzazione dell'Hypo Real Estate Group e Impatto sull'Emittente	Strategica	<p>A partire dal 2010 l'Emittente è la banca strategica primaria dell'Hypo Real Estate Group. Con l'approvazione, lo scorso 18 luglio 2011, da parte della Commissione Europea degli aiuti di Stato della Repubblica Federale di Germania per l'Hypo Real Estate Group, allo stesso tempo la stessa ha riconosciuto la validità del modello di business dell'Emittente come banca specializzata per il settore della finanza immobiliare e della finanza pubblica degli investimenti (per i dettagli si veda la sezione "Sintesi della descrizione dell'Hypo Real Estate Group - Approvazione delle misure di aiuto di Stato da parte della Commissione Europea"). Nell'ambito della riorganizzazione strategica dell'Hypo Real Estate Group è prevista la ri-privatizzazione dell'Emittente alla fine del 2015 (per dettagli si veda la sezione "Sintesi della descrizione dell'Hypo Real Estate Group - Misure di riorganizzazione strategica e strategia aziendale dell'Hypo Real Estate Group ")</p>
Panoramica Aziendali	sulle Attività	<p>L'Emittente mantiene nuove attività solamente in due segmenti: Finanza Immobiliare e Finanza Pubblica. Vi sono, inoltre, l'ulteriore segmento Portafoglio di Valori e la colonna Consolidamento e Adeguamenti.</p> <p>E' opportuno notare che il a seguito dell'approvazione da parte della Commissione Europea degli aiuti di Stato all'Hypo Real Estate Group il modello di business ha subito una significativa riduzione come conseguenza delle misure imposte dalla Commissione Europea stessa. La crescita per i prossimi cinque anni è stata ridimensionata in linea con la menzionata approvazione e le nuove aree di attività dovranno generare determinati introiti minimi. L'Emittente non intraprende più nuove attività in relazione alla finanza pubblica come mero finanziamento di bilancio. Ogni tipo di accordo rimarrà in essere sino alla ri-privatizzazione dell'Emittente e, in ogni caso, almeno fino a dicembre 2013.</p> <p>Nel segmento Finanza Pubblica, le nuove attività sono esclusivamente connesse all'investimento nella finanza pubblica. L'Emittente sarà attivo su mercati secondari unicamente qualora ciò si renda necessario</p>

per istituire o per migliorare la struttura del proprio portafoglio. L'attenzione a livello territoriale è rivolta a Paesi europei che abbiano buoni gradi di rating, nei quali le operazioni di prestito possano essere rifinanziate attraverso l'emissione di Pfandbriefe – al momento, l'Emittente pone attenzione particolare alla Germania ed alla Francia. In aggiunta, l'Emittente opera in altri Paesi specificatamente individuati.

La nuova strategia relativa al segmento Finanza Immobiliare si concentra su investitori immobiliari nazionali ed internazionali (quali società immobiliari, investitori istituzionali, fondi immobiliari e anche piccole e medie imprese (clienti PMI) e clienti con una concentrazione a livello regionale in Germania). Il finanziamento agli investimenti verrà sviluppato nei mercati europei cd. *Pfandbrief-eligible*, in particolare Germania, Gran Bretagna e Francia, così come in specifiche regioni europee. La finanza di sviluppo verrà sostenuta in maniera selettiva e senza connotati speculativi nelle medesime regioni.

Il segmento Portafoglio di Valori include portafogli non strategici dell'Emittente e delle società allo stesso affiliate su base consolidata, nonché parte delle operazioni stipulate con *FMS Wertmanagement* in qualità di controparte.

Il rifinanziamento sui mercati nel 2011 ha continuato ad essere caratterizzato da un'elevata volatilità. In virtù delle pendenti decisioni della UE e dell'incertezza tra gli investitori, l'Emittente ha emesso soltanto *private placements* nella prima metà del 2011. Nella seconda metà, solo due emissioni Pfandbrief sono state collocate su tutto il mercato tedesco. Una di queste emissioni è stata l'emissione *EUR 500 million Mortgage Pfandbrief* dell'Emittente all'inizio di ottobre 2011. I mercati dovranno stabilizzarsi ulteriormente, in modo particolare nel campo dei rifinanziamenti non garantiti in modo da consentire l'accesso a lungo termine al finanziamento non garantito. Nel mese di dicembre 2011 e nel febbraio 2012, l'Emittente ha partecipato alle offerte triennali della BCE.

Informazioni sul Trend dell'Emittente

Non ci sono cambiamenti sostanziali per quanto riguarda le prospettive dell'Emittente dalla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione (31 dicembre 2011).

Dopo l'approvazione da parte della Commissione Europea degli aiuti di Stato concessi all'Hypo Real Estate Group, il modello di business dell'Emittente dovrà ancora essere oggetto di un riesame da parte della SoFFin, l'agenzia tedesca per la stabilizzazione dei mercati finanziari (*Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung*) e del Ministero tedesco della Finanze (*Bundesfinanzministerium*). Alla data del presente Prospetto di Base, l'Emittente non ha motivo di credere che questi soggetti possano non approvare o restringere ulteriormente il modello di business dell'Emittente come definito dalla Commissione Europea.

Azionisti Rilevanti

L'Emittente è interamente controllato da Hypo Real Estate Holding. Hypo Real Estate Holding ha dato in pegno le proprie azioni dell'Emittente alla Repubblica Federale di Germania.

Mutamenti significativi nella Posizione Finanziaria dell'Emittente

Non ci sono cambiamenti sostanziali per quanto riguarda le prospettive dell'Emittente dalla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione (31 dicembre 2011).

#### Sintesi della descrizione dell'Hypo Real Estate Group

Revisori della Società

Per gli anni finanziari chiusi al 31 dicembre 2010 ed al 31 dicembre 2011 la società di revisione indipendente per l'Hypo Real Estate Holding è stata KPMG.

Informazioni sull'Hypo Real

L'Hypo Real Estate Holding, con sede legale in Monaco, è stato

Estate Group	<p>costituito ai sensi della legislazione tedesca in data 29 settembre 2003 con denominazione legale "Hypo Real Estate Holding AG". E' iscritta al registro commerciale (<i>Handelsregister</i>) di Monaco con il numero. HRB 149393.</p> <p>La sede legale di Hypo Real Estate Holding è a Freisinger Str. 5, 85716 Unterschleissheim, Germania. Il numero di telefono di riferimento è +49 89 2880 0.</p>
La struttura dell'Hypo Real Estate Group	<p>Nell'ambito dell'Hypo Real Estate Group, Hypo Real Estate Holding è la società capogruppo che non porta avanti alcuna operazione finanziaria in proprio né ha impiegati.</p>
Panoramica delle Misure per la stabilizzazione dell'Hypo Real Estate Group	<p>Nel corso della crisi finanziaria, l'Hypo Real Estate Group ha ricevuto due tipologie di supporti. In primo luogo, misure di supporto in grado di fornire liquidità e, in secondo luogo, misure di ricapitalizzazione. Il supporto volto a fornire liquidità è venuto meno alla data del presente Prospetto di Base, mentre le misure di ricapitalizzazione sono ancora in essere. Le misure di ricapitalizzazione sono iniziate a mezzo di una dichiarazione di intenti da parte di SoFFin del 28 marzo 2009 e hanno portato all'acquisto delle azioni da parte di Hypo Real Estate Holding da parte di SoFFin e a susseguenti misure di capitalizzazione, ivi incluso il trasferimento delle attività e delle passività all'<i>FMS Wertmanagement</i>.</p>
Gli aiuti di Stato approvati dalla Commissione Europea	<p>Il 18 luglio 2011 la Commissione Europea ha approvato gli aiuti di Stato per l'Hypo Real Estate Group. Con la sua decisione positiva, la Commissione Europea ha inoltre accettato la validità del modello di business dell'Emittente come banca specializzata per la finanza immobiliare e la finanza pubblica degli investimenti del settore. La decisione della Commissione Europea si riferisce a tutti gli elementi di aiuti concessi all'Hypo Real Estate Group a partire dall'autunno del 2008, vale a dire capitalizzazioni, linee di garanzia e il trasferimento di elementi all'<i>FMS Wertmanagement</i> in ambito deconsolidato.</p> <p>Con l'approvazione parte della Commissione europea degli aiuti di Stato concessi all'Hypo Real Estate Group da parte della Repubblica federale di Germania, la Commissione Europea ha imposto una serie di condizioni per la sua approvazione, la maggior parte delle quali l'Hypo Real Estate Group le ha già rispettate. <i>Inter alia</i>, le condizioni prevedono la limitazione della portata delle attività dell'Hypo Real Estate Group. L'Emittente è attualmente limitato quanto al proprio funzionamento ai segmenti di business della finanza immobiliare e finanza pubblica di investimento, che è un segmento del business finanza pubblica, in Germania e altri specifici Paesi europei. Lo stato patrimoniale dell'Emittente verrà sostanzialmente ridotto a causa delle condizioni imposte dalla Commissione Europea. Inoltre, la Commissione Europea ha imposto determinate condizioni, alla Repubblica Federale di Germania sul medio termine quanto alla ri-privatizzazione dell'Emittente per la fine del 2015, e delle società (e relative attività) del Gruppo DEPFA per alla fine del 2014. Ulteriori condizioni includono la restrizione ad effettuare pagamenti di interessi, di partecipazioni e di profitti per alcuni strumenti finanziari. All'Emittente è consentito solamente di prestar attività di <i>servicing</i> in relazione al portafoglio dell'<i>FMS Wertmanagement</i> fino alla fine del settembre 2013.</p>
Riorganizzazione Strategica e strategia aziendale dell'Hypo Real Estate Group	<p>A seguito della decisione del Consiglio di Amministrazione e del Comitato di Controllo di Hypo Real Estate Holding del 19 dicembre 2008, l'obiettivo del riallineamento strategico è stato il riposizionamento dell'Emittente come entità dell'Hypo Real Estate Group come istituzione specializzata nel settore immobiliare e nel settore della finanza pubblica in Germania ed Europa con una strategia di reperimento risorse concentrata sull'emissione di Pfandbrief. Parte del piano di riorganizzazione è stata anche la semplificazione della struttura</p>

	<p>societaria dell'Hypo Real Estate Group. La presente strategia è stata confermata dalla decisione della Commissione Europea del 18 luglio 2011.</p>
<p>Recenti Relazioni con l'<i>FMS Wertmanagement</i></p>	<p>L'Emittente si è impegnato contrattualmente per continuare a fornire servizi all'<i>FMS Wertmanagement</i> in determinate aree (in particolare, l'attività di <i>servicing</i>, di rifinanziamento e relativa ai derivati, nonché di segnalazione finanziaria e regolamentare) come parte della esternalizzazione di attività connessa al deconsolidamento dell'<i>FMS Wertmanagement</i>. Questi impegni contrattuali devono essere interrotti a causa delle restrizioni della Commissione Europea entro il 30 settembre 2013. Tuttavia, le società del Gruppo DEPFA che agiscono come <i>sub-servicers</i> non hanno subito le limitazioni della Commissione Europea e pertanto potranno essere in grado di offrire servizi all'<i>FMS Wertmanagement</i> oltre il 30 settembre 2013.</p>
	<p>Il 25 gennaio 2012, l'<i>FMS Wertmanagement</i>, agendo in coordinamento con i suoi organi direttivi e con l'accordo dell'FMSA, ha preso una decisione fondamentale quanto alle attività di <i>servicing</i> dopo il settembre 2013. L'<i>FMS Wertmanagement</i> prevede di istituire una società indipendente di assistenza per la gestione del proprio portafoglio. Tuttavia, la prestazione dei servizi operativi ed <i>Information Technology</i> dovrà essere in ogni caso esternalizzata. In entrambi i casi, l'<i>FMS Wertmanagement</i> intende avvalersi del personale dell'Emittente.</p>
<p>Panoramica dei Segmenti di Attività</p>	<p>L'Hypo Real Estate Group ricomprende tre segmenti operativi: l'attività di finanziamento nell'ambito immobiliare è ricompresa nel segmento Finanza Immobiliare e l'attività di finanziamento del settore pubblico è ricompresa nel segmento Finanza Pubblica. Le attività non strategiche che sono state trasferite all'<i>FMS Wertmanagement</i> sono invece ricomprese nel segmento operativo denominato "Value Portfolio", che principalmente include le attività e le passività dei gruppi all'interno del Gruppo DEPFA. La colonna denominata "Consolidamento e Adeguamenti" viene utilizzata per ricondurre i bilanci relativi ai diversi segmenti al bilancio consolidato; in aggiunta, la menzionata colonna comprende anche spese e proventi che non possono essere allocati a nessuno dei menzionati segmenti operativi.</p>
<p>Informazioni sul Trend dell'Hypo Real Estate Group</p>	<p>Non ci sono cambiamenti sostanziali per quanto riguarda le prospettive dell'Emittente dalla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione (31 dicembre 2011). Con riferimento al modello di business dell'Emittente si veda la sezione denominata "Informazioni sul Trend dell'Emittente".</p>
<p>Principali azionisti di Hypo Real Estate Holding</p>	<p>Dal 13 ottobre 2009, Hypo Real Estate Holding è interamente controllata (100 per cento) da SoFFin.</p>
<p>Informazioni Finanziarie Selezionate dell'Hypo Real Estate Group</p>	<p>Al 31 dicembre 2011, il totale di bilancio dell'Hypo Real Estate Group era pari a circa 236,6 miliardi di Euro (rispetto ai 328,1 miliardi al 31 dicembre 2010) e il risultato pre-tassazione pari a circa 257 milioni di Euro (rispetto a circa -859 milioni al 31 dicembre 2010).</p>
<p>Cambiamenti Significanti nelle posizioni finanziarie o di negoziazione dell'Hypo Real Estate Group</p>	<p>Salvo quanto di seguito riportato, non vi sono cambiamenti significativi per quanto riguarda la posizione finanziaria e di negoziazione dell'Emittente dalla data di pubblicazione dell'ultimo bilancio sottoposto a revisione (31 dicembre 2011).</p> <p>Nell'ambito del trasferimento delle posizioni dell'Hypo Real Estate Group all'<i>FMS Wertmanagement</i>, in conformità alla Sezione 8a (4) N. 8 FMStFG, la FMSA ha imposto come condizione il pagamento fino a Euro 1,59 miliardi con riferimento alle misure di stabilizzazione all'Hypo Real Estate Group per il versamento all'<i>FMS Wertmanagement</i>. Fino al 31 dicembre 2011, 967 milioni di Euro sono stati pagati dal DEPFA Group. La restante parte di 623 milioni di Euro è stata pagata nel</p>

marzo 2012 e ridotta dal patrimonio netto dell'Hypo Real Estate Group.

### 3. SINTESI DELLA DESCRIZIONE DELLE NOTE

Valute	Fatte salve eventuali restrizioni applicabili legali o regolamentari pertinenti, in particolare la legge tedesca Pfandbrief ( <i>Pfandbriefgesetz</i> ), e relativi requisiti delle banche centrali, le Note possono essere emesse in Euro, yen giapponesi, sterline inglesi, dollari, franchi svizzeri o in qualsiasi altra valuta approvata dall'Emittente ed dal/i relativo/i <i>Dealer(s)</i> e come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive.
Denominazione delle Note	Le Note saranno emesse in tagli che possono essere concordati tra l'Emittente ed il relativo <i>Dealer(s)</i> e come indicato nelle Condizioni Definitive rilevanti. La banca centrale competente (o organismo equivalente) o qualsiasi legge o regolamento applicabile alla moneta specificata potranno di volta in volta richiedere o autorizzare determinati tagli minimi.
Pfandbriefe	L'Emittente può emettere Pfandbriefe in forma ipotecaria Pfandbriefe ( <i>Hypothekpfandbriefe</i> ) o del settore pubblico Pfandbriefe ( <i>Öffentliche Pfandbriefe</i> ). Pfandbriefe in forma ipotecaria e Pfandbriefe del settore pubblico costituiscono obblighi Pfandbriefe per l'Emittente. Esse sono garantite o "coperte" da gruppi distinti di prestiti ipotecari (nel caso di ipoteche Pfandbriefe ( <i>Hypothekpfandbriefe</i> )) o da prestiti del settore pubblico (nel caso del settore pubblico Pfandbriefe ( <i>Öffentliche Pfandbriefe</i> )). Una garanzia Pfandbriefe può essere rilasciata nell'ambito del presente programma in forma di Jumbo-Pfandbriefe. Le Jumbo-Pfandbriefe sono Pfandbriefe a tasso fisso con un importo minimo capitale aggregato di 1 miliardo di Euro. Laddove detto importo minimo aggregato non sia raggiunto con la prima Tranche, una diversa Serie di Pfandbriefe potrà anch'essa ottenere lo status di Jumbo-Pfandbriefe.
Scadenze	Le scadenze che possono essere concordate tra l'Emittente ed il relativo <i>Dealer(s)</i> e come indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive, soggette ai obblighi e scadenze nei limiti consentiti o richiesti di volta in volta da parte della banca centrale competente (o equivalente corpo) o da eventuali leggi o regolamenti applicabili all'emittente o dalla valuta in questione.
Distribuzione	Sottoposte a talune restrizioni, le Note possono essere distribuite a titolo di collocamenti pubblici o privati e, in ogni caso, su base sindacata o non sindacata. Il metodo di distribuzione di ciascuna Tranche sarà indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive.
Prezzo di Emissione	Le Note possono essere emesse ad un prezzo di emissione, che è <i>at par</i> o scontato, o a premio per, pari rispetto al valore <i>at par</i> .
Forma delle Note	Le Note diverse dalle Pfandbriefe possono essere rilasciate solo al portatore. Le Note Pfandbriefe possono essere rilasciate al portatore o nominative. Le Note cui si applicano le disposizioni identiche a quelle incluse al regolamento del Tesoro USA 1.163-5 (c) (2) (i) (C) (il "Regolamento TEFRA C") (le "Note TEFRA C"), saranno rappresentate inizialmente da una nota temporanea globale in forma al portatore, senza cedole, per un ammontare iniziale di capitale pari al valore nominale complessivo delle banconote ("Nota Globale Temporanea") e permanentemente da una nota globale permanente al portatore, senza cedole, per un importo principale pari al capitale globale della quantità di banconote ("Nota Globale Permanente"). Qualsiasi Nota Globale Temporanea sarà scambiata o per una Nota definitiva al portatore ("Nota Definitiva") in parte con Note Definitive e per una o più Note collettive globali al portatore ("Note Collettive Globali"). Le Note cui si applicano le disposizioni identiche a quelle incluse al regolamento 1.163-5(c) (2) (i) (D) (il "Regolamento TEFRA

D”) (le “Note TEFRA D”) saranno sempre rappresentate inizialmente da una Nota Globale Temporanea, che sarà scambiata per una Nota rappresentata da uno o più Note Globali Permanenti o Note Definitive o in parte con Note Definitivi e in parte per una o più Note Globali Collettive, in ogni caso non prima di 40 giorni e non oltre 180 giorni dopo il completamento della distribuzione delle note che costituiscono l'importo di cui trattasi, previa certificazione del modulo di non titolarità a beneficiario USA, disponibile di volta in volta presso l'ufficio specificato dall' Agente per l'Emissione. Le Note al portatore di cui né al Regolamento TEFRA C né al Regolamento TEFRA D saranno rappresentate sia inizialmente da una Nota Globale Temporanea o permanentemente da un Nota Globale Permanente. Qualsiasi Nota Globale Temporanea sarà scambiata o con Note Definitivi o in parte con Note Definitive ed in parte per una o più Note Globali Collettive. Le Note Globali Permanenti non verranno scambiate con Note Definitive o con Note Globali Collettive.

Le note possono essere emesse come Note New Global. Le note nella forma delle Note New Global possono essere depositate presso una banca commerciale *safekeeper* comune o presso un *safekeeper* ICSD comune, ma solo le Note New Global che sono depositate presso quest'ultimo possono essere ammesse in forma garanzia per le operazioni dell'Eurosistema. Le Condizioni Definitive specificheranno se le Note sono emessi come Note Classical Global o come Note New Global.

Note Fixed Rate	Le Note Fixed Rate sono legate ad un interesse sul reddito fisso per tutta la loro durata. L'interesse fisso sarà pagabile su una base concordata tra l'Emittente ed il relativo <i>Dealer(s)</i> (come specificato nelle pertinenti Condizioni Definitive).
Note Step-up/Step-down	Le Note Step-up/Step-down avranno un interesse fisso a tasso variabile, i tassi di esse saranno nel caso di Note Step-up, maggiori e, nel caso di Note Step-down, minori rispetto ai tassi di interesse applicabile ai precedenti periodi.
Note Floating Rate	Le Note Floating Rate avranno un reddito a interesse variabile. Alle Note Floating Rate verranno aggiunti gli interessi su una base che potrà essere concordata tra l'Emittente ed il relativo <i>Dealer(s)</i> , come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il margine, se esistente, relativo a tale tasso variabile sarà concordato tra l'Emittente ed il relativo <i>Dealer(s)</i> per ciascuna serie di Note Floating Rate. I periodi di rilevamento dell'interesse per le Note Floating Rate saranno uno, due, tre, sei o dodici mesi o altro periodo, e potranno essere concordati tra l'Emittente ed il relativo <i>Dealer(s)</i> , come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive.
Note Strutturate Floating Rate	Le Note Floating Rate possono prevedere moltiplicatori o altri fattori ad effetto leva, ovvero un <i>cap</i> o un <i>floor</i> , o una combinazione di tali caratteristiche o altre caratteristiche simili.
Note Inverse Floating Rate	Gli interessi dovuti sulle Note Inverse Floating Rate saranno calcolati come la differenza tra un tasso di interesse fisso e un tasso di interesse variabile, con quest'ultimo determinato sulla base di un tasso di riferimento, come specificato nelle pertinenti Condizioni Definitive.
Note Fixed Rate to Floating Rate	Le Note Fixed Rate to Floating Rate maturano interessi ad un tasso che può essere convertito da tasso fisso a tasso variabile ovvero da tasso variabile a tasso fisso.
Note Target Redemption	Le Note Target Redemption potranno offrire un tasso variabile o una combinazione di tasso fisso e variabile di interesse con l'importo complessivo degli interessi da pagare ai sensi delle Note limitato da un tasso massimo di interesse generale. Se l'importo complessivo degli interessi da pagare ai sensi delle Note è pari o superiore al tasso di

interesse massimo complessivo delle Note stesse saranno rimborsate anticipatamente al loro importo nominale o ad un importo di rimborso anticipato, come specificato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Qualora gli importi degli interessi pagati in relazione alle Note Target Redemption non raggiungano il tasso complessivo di interesse massimo prima del periodo di interesse ultimo delle relative Note, le Note saranno rimborsate al loro valore nominale alla data di scadenza.

Note Ratchet	Sia il tasso di interesse che il tasso di interesse massimo da versare in una Nota Ratchet sono calcolati a seconda del tasso di interesse calcolato per un periodo di interesse precedente. L'importo di rimborso finale di una Nota Ratchet può essere legato al rendimento complessivo di una serie di prestazioni fino alla data di scadenza, con la possibilità che l'importo di rimborso finale possa o non possa superare l'importo nominale
Note Range Accrual	Le Note Range Accrual possono essere legate ad un tasso fisso o variabile di interesse o ad una combinazione di tasso fisso e variabile di interesse, se un determinato tasso di riferimento o la somma di determinati tassi di riferimento o la differenza tra determinati tassi di riferimento non è uguale o superiore o inferiore a certi parametri durante il periodo di interesse di riferimento.
Note Index Linked	I pagamenti in conto capitale in materia di Note Index Linked e di interessi rispetto a Note Interest Index Linked (congiuntamente, le "Note Index Linked") saranno calcolati in riferimento a indici, altri fattori e / o a formule come concordati dall'Emittente e dai pertinenti Dealer(s) (e come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive). Ogni emissione di Note Index Linked sarà effettuata nel rispetto dei regolamenti e delle norme applicabili.
Note Equity Linked	<p>Le Note Equity Linked possono essere emesse in forma di Note Equity Linked Interest o di Note Equity Linked Redemption o di una combinazione di entrambe (congiuntamente, le "Note Equity Linked"). Non verranno emesse Note Equity Linked collegate ad azioni dell'Emittente o a quote di qualsiasi altra società del gruppo</p> <p>I pagamenti degli interessi nei confronti delle Note Equity Linked Interest saranno calcolati con riferimento ad un titolo azionario singolo o con riferimento ad un paniere di titoli di partecipazione nei termini indicati nelle Condizioni Definitive applicabili.</p> <p>I pagamenti in conto capitale in materia di Note Equity Linked Redemption saranno calcolati con riferimento ad un titolo azionario singolo o con riferimento ad un paniere di titoli azionari. Ogni importo principale dei titoli pari al più basso valore specificato nelle Condizioni Definitive applicabili sarà rimborsato con il pagamento dell'importo di rimborso di cui al o come determinato ai sensi delle disposizioni delle Condizioni Definitive applicabili.</p>
Note Credit Linked	Le Note Credit Linked possono essere emesse in relazione ad uno o più soggetti di riferimento (come specificato nelle Condizioni Definitive applicabili). Le Note possono essere rimborsate prima della loro scadenza programmata e per un ammontare minore rispetto del loro valore capitale al verificarsi di un evento creditizio (come specificato nelle Condizioni Definitive applicabili) e gli interessi su tali Note possono cessare di maturare prima della scadenza prevista per le stesse oppure possono, a causa dei potenziali riduzioni di principale, essere ridotti al verificarsi di un determinato evento creditizio. Al verificarsi di un evento di credito e in caso questo sia specificato nelle Condizioni Definitive applicabili, le Note possono essere liquidate sotto forma di consegna fisica di alcune attività.
Note Commodity Linked	I pagamenti di interessi (se presenti) nei confronti di Note Commodity Linked Interest o in conto capitale in materia di Note Commodity

	<p>Linked Redemption (congiuntamente, le "Note Commodity Linked") vengono calcolati con riferimento ad un singolo prodotto o ad un paniere di beni o ad una formula con riferimento ad un singolo prodotto o ad un paniere di materie prime o alle variazioni del prezzo/i della merce in questione o ad altri fattori correlati a merci, come concordato dall'Emittente e dal relativo <i>Dealer</i> (come indicato nel relativo Condizioni Definitive).</p>
Note FX Linked	<p>I pagamenti (sia in materia di capitale e/o interesse) in materia di Note FX Linked sono correlati ad un tasso variabile di cambio delle valute estere.</p>
Note Dual Currency	<p>I pagamenti (sia in materia di capitale e/o interesse e se alla scadenza o altro) nei confronti di Note Dual Currency saranno effettuati in determinate valute, e sulla base di determinati tassi di scambio, come concordati dall'Emittente e dal relativo Dealer ( come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive).</p>
Note Zero Coupon	<p>Le Note Zero Coupon saranno offerte e vendute con uno sconto sul loro importo capitale e non saranno legate a interessi, se non in caso di ritardo nei pagamenti.</p>
Rimborso	<p>Le Condizioni Definitive indicheranno o che le Note non possono essere rimborsate prima della loro scadenza prevista (se non per motivi fiscali, o, nel caso di Note Senior (come definite nel presente documento) solo al verificarsi di un evento di default) o che le Note saranno rimborsabili con opzione dell'Emittente e/o dei Portatori mediante preavviso ai Portatori o all'Emittente, a seconda dei casi, nei termini previsti (se presenti) dalle Condizioni Definitive rilevanti ad una determinata data o a date previamente specificate, ad un determinato prezzo e con le modalità indicate nelle Condizioni Definitive.</p> <p>Le Pfandbriefe non saranno in alcun caso rimborsabili, prima della loro scadenza, come indicata, per motivi fiscali o per opzione dei loro Portatori.</p>
Rimborso Anticipato per ragioni fiscali	<p>Tranne nel caso di Pfandbriefe, il rimborso anticipato per motivi fiscali sarà consentito secondo quanto previsto al § 5 dei Termini e Condizioni delle Note.</p>
Status delle Note	<p>Le Note Senior costituiranno obbligazioni non garantite e non subordinate dell'Emittente <i>pari passu</i> tra di loro e <i>pari passu</i> con tutte le altre obbligazioni garantite e non subordinate dell'Emittente. Le Pfandbriefe costituiranno obbligazioni non subordinate di pari grado e tra loro (i) nell'ambito del Settore Pubblico Pfandbriefe (<i>Öffentliche Pfandbriefe</i>) almeno o <i>pari passu</i> con tutte le altre obbligazioni dell'Emittente ai sensi del Settore Pubblico Pfandbriefe (<i>Öffentliche Pfandbriefe</i>) e (ii) nell'ambito delle Pfandbriefe in forma ipotecaria (<i>Hypothekendarlehen</i>) almeno o <i>pari passu</i> con tutte le altre obbligazioni dell'Emittente ai sensi delle Pfandbriefe in forma ipotecaria (<i>Hypothekendarlehen</i>). Le Pfandbriefe sono garantite, tuttavia, da distinti gruppi di prestiti del Settore Pubblico (nel Caso del Settore Pubblico Pfandbriefe (<i>Öffentliche Pfandbriefe</i>)) o di prestiti ipotecari (nel caso di Pfandbriefe in forma ipotecaria (<i>Hypothekendarlehen</i>)). Le Note subordinate (le "Note Subordinate") costituiranno obbligazioni garantite e non subordinate dell'Emittente <i>pari passu</i> tra loro o <i>pari passu</i> con tutte le altre obbligazioni subordinate dell'Emittente. In Caso di liquidazione o fallimento dell'Emittente, tali obblighi saranno subordinati alle richieste della totalità dei Creditori dell'Emittente.</p>
Non "Negative Pledge"	<p>I Termini e Condizioni delle Note non prevedranno disposizioni "negative pledge".</p>
Eventi di Inadempimento	<p>Le Note Senior prevederanno eventi di inadempimento che autorizzino</p>

l'immediata richiesta di rimborso delle Note di cui al § 9 dei Termini e Condizioni delle Note. Per le obbligazioni subordinate non si prevede alcun caso di inadempienza che autorizzi l'immediata richiesta di rimborso per i Portatori. Le Pfandbriefe non prevedranno alcun caso di inadempienza che autorizzi l'immediata richiesta di rimborso da parte dei Portatori.

Non "Cross Default"

I Termini e Condizioni delle Note non prevedono il "cross-default".

German Bond Act  
(*Schuldverschreibungsgesetz*)

Ai sensi della legge tedesca in materia di obbligazioni, i Termini e Condizioni delle Note (diverse dalle Pfandbrief) possono essere modificate con delibera dei Portatori approvata dalla maggioranza. Le procedure di consultazione e di voto possono avvenire sia tramite assemblea dei Portatori delle Note sia senza assemblea. Le risoluzioni approvate dai Portatori ai sensi dei Termini e Condizioni (diverse dalle Pfandbrief) sono vincolanti per tutti i Portatori. Inoltre, ai sensi della legge tedesca in materia di obbligazioni i Termini e Condizioni delle Note possono consentire la nomina da parte del Portatore di un rappresentante comune per tutti i Portatori.

Legge applicabile

Legge tedesca.

Giurisdizione

Monaco di Baviera è il foro competente non esclusivo per qualsiasi controversia legale con riferimento alle Note. La giurisdizione del menzionato foro sarà esclusiva nel caso di azioni avviate da commercianti (*Kaufleute*) e altri soggetti specificati nei Termini e Condizioni.

#### 4. SINTESI DELLA DESCRIZIONE DEL PROGRAMMA

Arranger e Dealer

Commerzbank Aktiengesellschaft

Dealers

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

Issuing / Paying Agent

Citibank, N.A., London Branch

Paying Agent e Responsabile della tenuta del Registro

Deutsche Pfandbriefbank AG

Ammontare iniziale del Programma

L'ammontare minimo aggregato iniziale del capitale delle Note in circolazione in un dato periodo ai sensi del Programma non supererà i 50 miliardi di Euro (e per tale fine, le Note denominate in un'altra valuta sono convertite in Euro alla data del contratto di emissione delle Note secondo le disposizioni del *Dealer Agreement*). L'Emittente può di volta in volta aumentare l'ammontare del capitale delle Note in conformità con i termini del *Dealer Agreement*.

Emissione in Serie

Le Note al portatore, saranno emesse su base continuativa in più tranche (ciascuna una "Tranche"), ciascuna composta da Tranche di

Note che sono identiche in tutti gli aspetti. Una o più Tranches dovranno intendersi come formanti una serie ("Serie") unica e identica in tutti gli aspetti, ma con date di emissione, date di inizio di calcolo dell'interesse, prezzi di emissione e date di pagamento degli interessi diverse. Ulteriori Note potranno essere emesse come parte di una Serie esistente. Le condizioni specifiche di ciascuna tranche (che saranno completate, se necessario, con termini e condizioni integrative) saranno stabilite nelle Condizioni Definitive di pertinenza.

#### Tassazione

Le pertinenti Condizioni Definitive indicheranno sia che i pagamenti di capitale e interessi in relazione alle Note saranno effettuati senza ritenuta per qualsiasi imposta presente o futura o obblighi di qualsiasi natura imposti o prelevati dalla Repubblica Federale di Germania, a meno che tale ritenuta non sia richiesta dalla legge, sia che in tal caso, l'Emittente pagherà l'ammontare aggiuntivo necessario affinché gli importi netti ricevuti dai Portatori delle Note dopo tale ritenuta siano pari alle rispettive somme di capitale e interessi, che sarebbero stati altrimenti rimborsabili in relazione alle Note in assenza di ritenute alla fonte, fatte salve alcune eccezioni di cui al § 7 dei Termini e Condizioni delle Note.

Le Pfandbriefe non prevedono l'obbligo per l'Emittente di pagare importi aggiuntivi in caso di tasse o diritti trattenuti dai pagamenti di capitale o dagli interessi di cui sopra.

#### Restrizioni di Vendita

Non ci saranno restrizioni specifiche per l'offerta e la vendita delle Note e la distribuzione di materiale di offerta negli Stati Uniti d'America, nello Spazio economico europeo, in Italia, nel Regno Unito ed in Giappone e altre restrizioni che possano essere richieste dalle leggi vigenti in relazione con l'offerta e la vendita di una particolare Tranche di Note.

#### Approvazione e Notifica

L'approvazione di questo Prospetto di base ai sensi dell'articolo 13 della Direttiva Prospetti e il tedesco Securities Act Prospectus Act (*Gesetz Wertpapierprospekt*) è stata richiesta solamente alla *Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, in quanto autorità competente. Alla data del presente Prospetto di base, è stata fatta domanda per una notifica del Prospetto di base ai sensi degli articoli 17 e 18 della direttiva sul prospetto lussemburghese. In un secondo momento, potrà essere avanzata richiesta di notifica agli altri Stati membri dell'Unione Europea.

#### Quotazione su un Mercato Regolamentato / Ammissione alla negoziazione

E' stata presentata domanda alla Borsa del Lussemburgo, alla Borsa di Francoforte ed alla Borsa di Monaco di Baviera per la quotazione delle Note emesse nell'ambito del programma. Le Condizioni Definitive per ogni specifica Serie determineranno la quota specifica, se le Note verranno quotate sul mercato regolamentato delle borse di cui sopra o su di un segmento di mercato alternativo di una delle menzionate borse o di un'altra borsa o se le note non saranno ammesse alla negoziazione. Le Pfandbriefe non saranno quotate o ammessi alla negoziazione in alcuna borsa.