

I. NOTA DI SINTESI

Quanto segue costituisce un sommario (la “**Nota di Sintesi**”) delle principali caratteristiche e dei principali rischi collegati all’Emittente ed alle Note (incluse le Pfandbriefe) 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 (incluse le Pfandbriefe) 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. SOMMARIO DEI FATTORI DI RISCHIO

Sommario dei Rischi relativi all’Emittente ed all’Hypo Real Estate Group

Rischio di Credito	Il rischio di credito è il rischio della perdita del valore di un attivo o il parziale o completo inadempimento in relazione a detto attivo dovuto all’inadempimento o alla diminuzione del rating di un partner commerciale. Il rischio di credito comprende anche il rischio di controparte, il rischio emittente ed il rischio paese.
Rischio di Mercato	Il rischio di mercato è definito come il rischio del valore risultante dalle fluttuazioni dei prezzi di mercato di strumenti finanziari. Le negoziazioni dell’Emittente e dell’Hypo Real Estate Group sono principalmente esposte in generale al rischio su tassi d’interesse, al rischio di valuta ed al rischio di margine.
Rischio di Liquidità	Il rischio di liquidità è definito come il rischio di non essere in grado di rispettare in pieno o a tempo dovuto i limiti ed i termini di pagamenti esistenti o futuri. Data la prolungata esistenza dell’Hypo Real Estate Group e, di conseguenza, dell’Emittente, in relazione al rischio in questione molto dipende dalle garanzie prestate dal Financial Market Stabilisation Fund (<i>Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung</i> – “SoFFin”). Il rischio di liquidità è al momento uno dei rischi più significativi.
Rischio Operazionale	Hypo Real Estate Group e l’Emittente definiscono rischio operativo il rischio di perdite dovute a processi che non siano soddisfacenti o che non siano ancora stati implementati, errori umani, guasti tecnologici o eventi esterni.

La definizione di rischio operativo include quella di rischio legale, ma esclude il rischio strategico e reputazionale.

I principali rischi operazionali sono essenzialmente ricollegabili alla ristrutturazione dell’Hypo Real Estate Group come dell’Emittente.

I rischi operazionali maggiori sono riconducibili all’elevato numero di archivi a gestione manuale così come all’alto numero di sistemi di monitoraggio ed elaborazione, in corso di consolidamento ad oggi. Fino al completamento del processo di consolidazione, ci sarà un alto livello di suscettibilità a guasti con riferimento alle elaborazioni manuali ed ai controlli di volta in volta predisposti per garantire la coerenza delle

informazioni. Vi è inoltre un rischio di perdita delle informazioni dovuto a errori nel corso del processo di consolidamento. La perdita di know-how o di personale chiave rappresenta un ulteriore profilo di rischio nell'attuale situazione dell'Hypo Real Estate Group e dell'Emittente.

Rischio di Impresa	Hypo Real Estate Group e l'Emittente sono coinvolti in numerosi procedimenti giudiziari e stragiudiziali, da considerarsi come rischio legale. Il rischio di impresa comprende diverse categorie di rischi sottostanti che principalmente consistono nel rischio strategico e nel rischio di fluttuazioni dei costi/introiti, e i quali, in un certo senso, comprendono anche il rischio di liquidità. Le condizioni del pacchetto di salvataggio dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group avranno un impatto negativo sulla redditività dato che i costi di supporto di liquidità resi disponibili da SoFFin sono maggiori rispetto alle precedenti rate di finanziamento.
Rischio relativo a partecipazioni azionarie e a Real Estate Holdings	Un rischio è inoltre relativo alle partecipazioni azionarie dell'Hypo Real Estate Group ed ai valori nel ramo immobiliare. Questi rischi sono collegati a potenziali perdite derivanti da azioni e valori immobiliari investiti o a potenziali responsabilità collegate a detti investimenti.
Rischio relative al <i>Keep Well Statement</i>	Il <i>Keep Well Statement</i> non costituisce una garanzia. Di conseguenza esso non fornisce ai Portatori delle Note emesse dall'Emittente ai sensi del Programma nessun diritto di azione contro l'Hypo Real Estate Holding nel caso in cui l'Emittente sia inadempiente con riferimento ai pagamenti da effettuarsi ai sensi delle Note.
Rischio di Rating Downgrade	Un downgrade dei ratings potrebbe avere effetti negativi sulle opportunità di funding dell'Emittente e potrebbe incrementare i costi di rifinanziamento. Questi potrebbero avere inoltre implicazioni negative in relazione alla liquidità, alla posizione finanziaria, alle risorse ed ai guadagni dell'Emittente. E' opportuno notare che le agenzie di rating sono in procinto di modificare le proprie metodologie di rating per i covered bonds.
Rischio relativo all'Attuale Crisi dei Mercati Finanziari Internazionali	Gli sviluppi macroeconomici potrebbero avere un impatto negativo sulle condizioni e sulle opportunità di affari dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group. A partire dal 2007, i mercati finanziari internazionali sono stati soggetti a turbolenze che sono state accompagnate da forti instabilità e ridotta liquidità. L'anomalia ha avuto come risultato una decrescita del finanziamento disponibile e ha portato alcune istituzioni finanziarie ad essere soggette a pressioni finanziarie.

Inoltre, la crescita economica globale delle maggiori economie, ed in particolare degli Stati Uniti, è diminuita così come la confidenza nell'attività d'impresa e nel consumo. In alcuni Paesi si è ridotta l'attività d'impresa in svariati settori industriali. E' difficile prevedere fino a quando si protrarrà questa situazione e quanto impatterà sulle operazioni e sui valori dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group.

Ogni aspettativa di crescita economica deve essere vista tenendo in considerazione due aspetti. In primo luogo, ed in particolare per l'Europa, la crescita nel 2010 sarà considerevolmente minore rispetto agli standard pre-crisi. In secondo luogo, diversi Paesi non riescono a replicare i livelli di produzione pre-crisi.

Il fatto che la situazione di rischio per il settore finanziario non possa ancora essere definita comporta un certo rischio in termini di ripresa. Le banche sono diventate molto più caute nel concedere prestiti. Tuttavia, qualora le banche adottassero anche un approccio eccessivamente cauto nei confronti dell'attività creditizia, questo comporterebbe un ulteriore freno alla ripresa.

A causa del relativamente lieve incremento delle attività dell'economia reale, il tasso di disoccupazione è atteso che aumenti in maniera apprezzabile in tutte le maggiori economie nel 2010.

In aggiunta, non è possibile prevedere quali cambiamenti strutturali e/o di normative possano risultare dalle attuali condizioni di mercato o se detti cambiamenti potranno risultare avversi all'Emittente ed all'Hypo Real Estate Group. Se le attuali circostanze di mercato si deteriorassero ulteriormente o continuassero per un periodo di tempo notevole questo

Rischio relativo all'Attuale Crisi
dell'Hypo Real Estate Group

potrebbe portare ad una diminuzione dei fondi disponibili, della qualità del credito e ad un aumento degli inadempimenti che potrebbero avere un impatto negativo sugli affari e sui risultati economici delle operazioni dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group.

La ristrutturazione dell'Hypo Real Estate Group potrebbe comportare rischi addizionali se l'allineamento strategico dell'Hypo Real Estate Group non dovesse soddisfare le nuove condizioni dei mercati finanziari e gli incrementati cambi nel campo immobiliare. Potrebbe inoltre portare disturbi nella condotta degli affari ed implicare costi addizionali specialmente nel caso in cui le misure adottate non risultino adeguate.

La futura esistenza dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group dipende dall'assunto che gli stessi forniscano valori adeguati per soddisfare i requisiti di capitale imposti e per evitare situazioni di indebitamento. Un supporto di liquidità esterna è necessario per evitare casi di insolvenza dovuti a illiquidità dell'Emittente o di altre entità significative all'interno dell'Hypo Real Estate Group.

Detto supporto di liquidità, in particolare da SoFFin, deve essere disponibile almeno fino a quando l'Emittente e l'Hypo Real Estate Group non siano in grado di reperire sufficiente liquidità dai mercati finanziari per proprio conto e fino a quando la concordata ristrutturazione sia posta in essere e il capitale sociale incrementato come previsto.

La continuità dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group dipende inoltre dal fatto che le autorità responsabili non intraprendano azioni o impongano riserve legali (in particolar modo con riferimento agli avviati procedimenti da parte della Commissione Europea) e inoltre dalle possibilità di finanziamento rese disponibili dalle banche centrali e accessibili dall'Emittente e dall'Hypo Real Estate Group.

Tutte le misure di sostegno in favore dell'Hypo Real Estate Group saranno tenute in debito conto dalla Commissione Europea al momento della decisione sul piano di ristrutturazione del gruppo.

E' auspicabile che se il piano fosse approvato la Commissione Europea imporrà alcuni maggiori garanzie per l'Hypo Real Estate Group, inclusa una sostanziale riduzione a bilancio e l'imposizione di un progetto a tempo per la riprivatizzazione dell'Emittente. Tuttavia, qualora la Commissione Europea decidesse nella decisione finale che determinate misure di aiuto di Stato non fossero conformi al Trattato UE, potrebbe stabilire che la Germania abolisca o alteri detti aiuti entro un determinato periodo e/o ordini il ripagamento degli stessi.

Gli investitori dovrebbero notare che il supporto economico garantito all'Hypo Real Estate Group è limitato da un punto di vista temporale. Le garanzie prestate da SoFFin, originariamente per un ammontare di 52 miliardi di Euro e 43 miliardi di Euro, scadranno il 30 giugno 2010 e il 22 dicembre 2010, rispettivamente, a meno che non vi sia una proroga. Deve essere notato che SoFFin non si è giuridicamente obbligata a prolungare o estendere le garanzie. SoFFin, inoltre, non si è obbligata in relazione ad ulteriori misure di ricapitalizzazione.

Deve inoltre essere notato che, con riferimento al piano di trasferimento degli attivi in ambito deconsolidato (*Abwicklungsanstalt*), per l'instaurazione del quale l'Hypo Real Estate Group ha fatto domanda, assieme a SoFFin, in data 21 gennaio 2010, l'Atto di Stabilimento di un Financial Market Stabilisation Fund datato 17 ottobre 2008 e da ultimo emendato in data 17 luglio 2009 (*Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds – the "FMStFG"*) non garantisce nessun diritto all'Emittente o all'Hypo real Estate Group di richiedere il trasferimento di

detti attivi.

Gli investitori devono notare che la continuità dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group dipende *inter alia* dai criteri sopra menzionati. A seconda del soddisfacimento di questi criteri si presenterà o meno una minaccia in relazione all'esistenza dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group.

I rischi sono dovuti ad una esistente incertezza e incalcolabilità di fattori: è impossibile ad oggi prevedere gli ulteriori sviluppi della crisi dei mercati finanziari e di capitali, il che significa che è inoltre impossibile fare affidamento su una stima delle future generali condizioni dei mercati stessi. I principali effetti e rischi relativi agli attivi, alle posizioni finanziarie e ai risultati delle operazioni dell'Emittente e di Hypo Real Estate Group. A parte il rischio di minaccia di esistenza, i fattori di rischio possono essere divisi in rischi relativi allo sviluppo degli introiti, allo sviluppo degli attivi ed allo sviluppo delle posizioni finanziarie. In relazione a tutte queste categorie vi sono incertezze che potrebbero avere un impatto negativo sulla capacità dell'Emittente di soddisfare le obbligazioni relative alle Note.

Sommario di rischi relative alle Note

Revisione e Consulenza Indipendenti	Un potenziale investitore nelle Note non dovrebbe investire nelle stesse, che sono strumenti finanziari complessi, a meno che non abbia un grado di esperienza (proprio o assieme al 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.
Rischio di Liquidità	Non è certo che un mercato secondario liquido si svilupperà o, nel caso si sviluppi, che avrà continuità, 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. La possibilità di vendita delle note potrebbe essere limitata inoltre per specifiche ragioni in determinati Paesi.
Rischio di Valuta/Note Duplice Valuta	Un Portatore delle Note denominate in valuta estera ed un Portatore delle Note Duplice Valuta è esposto al rischio di cambio in scambi di valuta che potrebbero avere un impatto negativo sui profitti e/o sui rimborsi delle Note.
Rischio di Prezzo di Mercato	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. In questo caso, il Portatore potrebbe solo effettuare un nuovo investimento a condizioni di mercato sfavorevoli rispetto a quelle originarie.
Rischio di Rimborso Anticipato	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.
Note Subordinate dell'Emittente	L'obbligazione dell'Emittente in relazione a Note Subordinate costituisce obbligazione non garantita e subordinata. In caso di liquidazione, insolvenza, composizione o altro procedimento atto a evitare uno stato di insolvenza del, o contro, l'Emittente, dette obbligazioni saranno subordinate alle istanze di tutti i creditori non subordinati dell'Emittente, così che nessun credito sarà ripagabile fino al momento in cui verranno soddisfatti in pieno tutti i crediti non subordinati.
Tassazione	Potenziati acquirenti e venditori delle Note dovrebbero essere informati del fatto che potrebbe essere loro richiesto un pagamento di 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.

Legalità di Acquisto	I potenziali acquirenti delle Note dovrebbero essere al corrente del fatto che la legittimità dell'acquisto delle Note potrebbe essere soggetta a restrizioni legali che potrebbero incidere sulla validità dell'acquisto. Né l'Emittente, né i Dealers e né le loro rispettive società affiliate ha o si assume la responsabilità della legittimità dell'acquisizione delle Note da parte dell'acquirente, sia nel caso in cui questo avvenga ai sensi della sua giurisdizione di costituzione, sia ai sensi della giurisdizione del Paese in cui opera (se differente).
Rischio connesso all'applicabilità del German Bond Act (<i>Schuldverschreibungsgesetz</i>)	I Termini e le Condizioni delle Note possono prevedere l'applicabilità del German Bond Act (<i>Schuldverschreibungsgesetz</i>) datato 31 luglio 2009. In questo caso, i Termini e le Condizioni delle Note possono essere modificate con delibera dei Portatori, che può in particolare convenire in merito alla modifica della data di scadenza dell'ammontare principale e/o degli interessi, la riduzione o l'esclusione dell'ammontare principale o la riduzione o l'esclusione dell'interesse, la subordinazione del credito in caso di procedimenti di insolvenza e su altre circostanze specificate nei Termini e Condizioni delle Note. I Portatori, quindi, assumono il rischio che i Termini e le Condizioni siano modificati a loro svantaggio.
Note Fixed Rate	Il Portatore di una Nota Fixed Rate è esposto al rischio che il valore di detta Nota diminuisca come risultato dei cambi dei tassi di interesse.
Note Floating Rate	Il Portatore di una Nota Floating Rate è esposto al rischio di fluttuazione dei livelli dei tassi di interesse e di incerta rendita a interesse. La fluttuazione dei livelli dei tassi di interesse rende impossibile determinare il valore della Nota Floating Rate in anticipo.
Note Inverse Floating Rate	Le Note Inverse Floating Rate hanno in tasso di interesse uguale alla differenza tra tasso di interesse fisso e un tasso di interesse che utilizza come riferimento un tasso quale ad esempio l'Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR) o il London Interbank Offered Rate (LIBOR). Pertanto, 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 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.
Note Zero Coupon	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.
Note Strutturate	Un investimento in Note, il premio e/o l'interesse su o principale il quale sia determinato con riferimento a valori di valuta, tassi di interesse, indici, azioni, entità di riferimento, o formule, sia direttamente che inversamente, può incorporare rischi significativi non associate ad investimenti similari in note convenzionali, incluso il rischio che il risultante tasso di interesse sia minore rispetto alla somma pagabile in una nota convenzionale allo stesso momento e/o che un investitore possa perdere la totalità o una parte sostanziale del proprio investimento.
Note Index Linked	Un investimento in Note Index Linked incorpora significativi rischi che non sono associabili a investimenti simili in note fixed rate. Se il tasso di interesse di detta Nota Index Linked è indicizzato, questo può comportare un tasso di interesse che è minore rispetto all'ammontare rimborsabile su una nota fixed rate convenzionale emessa allo stesso

momento, inclusa la possibilità che nessun interesse sia pagato, e qualora l'ammontare principale di una Nota Index Linked è indicizzato, l'ammontare principale pagabile a scadenza potrebbe essere minore rispetto al prezzo di acquisto originario di detta Nota Index Linked. Qualora ciò sia ammissibile ai sensi dei termini della nota, inclusa la possibilità che non venga rimborsato alcun ammontare (**rischio di perdita totale**), se l'ammontare principale della Nota Index Linked è indicizzato, l'ammontare rimborsabile a scadenza sarebbe minore rispetto al prezzo di acquisto. 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). Né il valore attuale, né il valore storico dell'indice di riferimento, di altri fattori e/o formule dovrebbero essere presi in considerazione come parametro per prestazioni future.

Note Equity Linked

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 opportuna consulenza 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.

Note Credit Linked

Un 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 ammontare principale delle Note o alcun interesse relativo e, da ultimo, l'obbligazione dell'Emittente di rimborsare l'ammontare principale potrebbe essere ridotta a zero.

Note Commodity Linked /

Note FX Linked

I Potenziali investitori dovrebbero essere al corrente del fatto che il prezzo di mercato delle Note Commodity Linked e delle Note FX Linked può essere molto mutevole. Un Portatore di una Nota Commodity Linked o di una Nota FX Linked Note, a seconda del caso, potrebbe non ricevere interessi o rimborso dell'ammontare principale o gli interessi potrebbero essere ripagati 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**). Gli strumenti di riferimento sottostanti potranno essere soggetti a fluttuazioni che potrebbero non correlarsi con cambiamenti a livello di prezzi o valute delle commodities. Qualora il valore delle Note sia calcolato in connessione con un multiplo di uno o contenga alcuni fattori di leva finanziaria, gli effetti dei cambiamenti negli strumenti sottostanti o nell'ammontare principale rimborsabile è probabile vengano amplificati. Le tempistiche dei cambiamenti degli strumenti sottostanti potrebbero avere un impatto sul profitto dell'investitore, anche se il livello medio fosse conforme alle aspettative. In generale, prima si presenta il cambiamento negli strumenti sottostanti, più impatto questi avrà rispetto al profitto. Le Note Commodity Linked Redemption e le Note FX Linked Redemption possono essere rimborsabili dall'Emittente a mezzo di pagamenti o a parità di valore dell'ammontare o a mezzo di un ammontare determinato sulla base del valore degli strumenti sottostanti. Le Note Commodity Linked Interest possono essere calcolate per riferimento al valore di uno o più degli strumenti finanziari sottostanti.

Note Target Redemption

Un 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. A causa di un complessivo ammontare Massimo di interesse corrisposto, anche se anche qualora vi siano condizioni di mercato favorevoli, il valore di mercato delle Note potrebbe non essere sostanzialmente maggiore rispetto al prezzo al quale le stesse possono essere rimborsate.

Rischi connessi ai Limiti	Il profitto delle Note con un limite può essere considerevolmente inferiore al profitto di una Nota Strutturata che non abbia limiti.
Rischio di Potenziali Conflitti di Interesse in caso di Sottostante	Non si può escludere a priori che decisioni prese dall'Emittente e/o dai Dealer(s) inerenti ad altri ambiti di attività possono 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. SOMMARIO DELLA DESCRIZIONE DELL'EMITTENTE E DELL' HYPO REAL ESTATE GROUP

Sommario della descrizione dell'Emittente

L'Emittente è stato costituito attraverso la fusione tra DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG ("DEPFA Deutsche Pfandbriefbank") con l'Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft ("Hypo Real Estate Bank") nel giugno 2009. Allo stesso tempo, l'Emittente ha assunto la nuova denominazione legale di "Deutsche Pfandbriefbank AG".

Revisori della Società Per l'anno finanziario terminato al 31 dicembre 2009, la società di revisione indipendente per l'Emittente e per le precedenti istituzioni finanziarie, Hypo Real Estate Bank Aktiengesellschaft e DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG, è stato KPMG.

Informazioni relative all'Emittente 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".

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. L'Emittente è stato costituito a seguito di una serie di fusioni. A seguito della registrazione nel registro commerciale di Monaco in data 27 novembre 2008, Hypo Real Estate Bank International AG ("Hypo Real Estate Bank International"), una precedente controllata, è stata oggetto di fusione con Hypo Real Estate Bank, per ragioni contabili, la fusione ha prodotto i suoi effetti a partire dal 1 gennaio 2008. Inoltre, nel corso del giugno 2009, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank, una precedente controllata, è stata oggetto di fusione con Hypo Real Estate Bank. L'accordo di fusione venne concluso il 5 giugno 2009 e la fusione registrata presso il registro commerciale di Francoforte in data 10 giugno 2009. La nuova entità commerciale ha quindi iniziato ad operare con la denominazione legale di "Deutsche Pfandbriefbank AG" registrata nel registro commerciale di Monaco in data 29 giugno 2009. In aggiunta, Hypo Real Estate Holding ha ceduto e trasferito tutte le proprie azioni della propria filiale Hypo Real Estate Systems GmbH all'Emittente in data 30 giugno 2009.

Integrazione dell'Emittente nell'Hypo Real Estate Group La sede dell'Emittente è in Freisinger Str. 5, 85716, Unterschleissheim, Germania. Il recapito telefonico è +49 89 28 80 0.

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 "DEPFA Group") e l'Emittente (incluse filiali, controllate e associate).

Come risultato del nuovo assetto dell' Hypo Real Estate Group, le risorse ed i nuovi affari nell'ambito immobiliare e della finanza pubblica dell'Hypo Real Estate Group sono stati concentrati presso l'Emittente.

L'Emittente beneficia di un'attestazione sulla sanità dei bilanci dell'Hypo Real Estate Holding e risultante dal bilancio per l'anno 2009 di

Misure per la Stabilizzazione dell'Hypo Real Estate Group e Impatto sull'Emittente	<p>quest'ultima. Questa attestazione non costituisce in ogni caso garanzia.</p> <p>Come conseguenza degli effetti della crisi finanziaria sull'Hypo Real Estate Group alcune misure sono state adottate al fine di garantire liquidità al gruppo stesso ed all'Emittente, le quali hanno condotto alla rilevazione di Hypo Real Estate Holding da parte di SoFFin e più di recente alla presentazione di un'istanza alla German Financial Markets Stabilisation Agency (<i>Finanzmarktstabilisierungsanstalt</i> – la “FMSA”) per lo stabilimento di un contesto de consolidato (<i>Abwicklungsanstalt</i>) che miri a ridurre gli attivi in un'ottica di mantenimento dei valori (per informazioni, si prega di vedere la Sezione I.2 “Sommaro della descrizione dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group – Sommaro della descrizione dell'Hypo Real Estate Group – Misure per la Stabilizzazione dell' Hypo Real Estate Group e Impatto sull'Emittente”).</p>
Riorganizzazione dell'Hypo Real Estate Group e Impatto sull'Emittente	<p>Strategica</p> <p>L'Hypo Real Estate Group sta intraprendendo un processo di strategico riallineamento e ristrutturazione dei propri affari. Parte di questa riorganizzazione è la semplificazione della struttura di gruppo. A seguito della fusione tra l'Hypo Real Estate Bank International e l'Hypo Real Estate Bank nel novembre 2008, DEPFA Deutsche Pfandbriefbank si è fusa a Hypo Real Estate Bank nel giugno 2009 e, quindi, l'Emittente è stato costituito come il centro bancario dell'Hypo Real Estate Group. Allo stesso tempo, la denominazione dell'Emittente è stata cambiata. L'Hypo Real Estate Group intende concentrare attivi strategici e nuovi affari in ambito immobiliare e finanza pubblica presso l'Emittente. La parte di attivi strategicamente non rilevante verrà trasferita in ambito deconsolidato (<i>Abwicklungsanstalt</i>).</p>
Panoramica sulle Attività Aziendali	<p>Nell'anno finanziario 2009, l'Emittente era composto di due segmenti di attività: Immobiliare e Pubblico. In aggiunta, vi era anche un Segmento Societario.</p> <p>Nell'anno finanziario 2010, l'Hypo Real Estate Group adotterà le proprie relazioni ai tre segmenti operanti: Finanza Immobiliare, Finanza Pubblica e Settore “Portafoglio di Valori”. Una linea per il “Consolidamento e Varie” verrà inoltre introdotta.</p> <p>Verranno avviati affari dall'Emittente solo nell'ambito della finanza pubblica ed della finanza immobiliare.</p> <p>E' opportuno notare che il modello di attività rimane soggetto alla revisione di SoFFin e della Commissione Europea e potrà essere modificato in caso di imposizioni all'Emittente o all'Hypo Real Estate Group a seguito di tale revisione.</p> <p>Nel segmento Finanza Immobiliare l'Emittente si concentra in finanziamenti immobiliari adottando una strategia di rifinanziamento conservative per investitori professionali e finanziando proprietà già esistenti. La finanza di sviluppo verrà sviluppata solamente in maniera selettiva e speculativa.</p> <p>Nel segmento Finanza Pubblica, nuove attività dell'Emittente si concentreranno sui mercati primari, i.e. finanziamento diretto a entità pubbliche di settore mediante l'adozione di strategie di finanziamento conservative. L'obiettivo è di concentrarsi su mercati idonei per i rifinanziamenti di Pfandbrief che abbiano eccellenti rating a livello di Paese.</p> <p>Il punto centrale dell'attività societaria consiste nel riflettere, tra le altre cose, la contribuzione a fattori di reddito resi da portafogli di investimento non strategici quali i CDO e attraverso una garanzia interna dell'Hypo Real Estate Group. In aggiunta, il Segmento Societario include i costi per il</p>

supporto di liquidità e determinate spese amministrative di divisioni di back office.

In relazione al proprio finanziamento, un sindacato del settore finanziario tedesco e il Governo Federale hanno fornito a Hypo Real Estate Group una liquidità iniziale di 50 miliardi di Euro al fine di continuare a garantire il rifinanziamento del gruppo, fino al dicembre 2009. In data 23 dicembre 2009 e 30 dicembre 2009, rispettivamente, una ristrutturazione di questo finanziamento è stata concordata tra l'Hypo Real Estate Group, SoFFin ed il sindacato del settore finanziario tedesco ed è diventata efficace. La stessa copre il valore rimanente di scoperto di 43 miliardi di Euro attraverso una nuova garanzia di SoFFin. Oltre a ciò, SoFFin si è obbligata a fornire all'Emittente una garanzia di 52 miliardi di Euro fino al 30 giugno 2010.

L'Emittente è incaricato di utilizzare le garanzie di SoFFin al fine di garantire a sua volta le emissioni obbligazionarie, così assicurando il rifinanziamento dell'intero Hypo Real Estate Group.

A seguito dell'aggiornamento del EUR 25,000,000,000 Debt Issuance Programme e l'incremento dell'ammontare del capitale del programma fino a Euro 50,000,000,000 nell'agosto 2009, l'Emittente ha riguadagnato l'accesso a finanziamenti a medio e lungo termine senza aiuti di Stato o simili meccanismi di protezione.

Informazioni sul Trend

L'Emittente assume di operare in condizioni floride e che continuerà a farlo a determinate condizioni che includono fattori interni ed esterni.

Il primo fattore è costituito dal fatto che riceverà ulteriore supporto di liquidità da SoFFin oltre ad un essenziale supporto al fine di rafforzare il proprio capitale.

In data 28 marzo 2009, SoFFin ha confermato per iscritto a Hypo Real Estate Holding e all'Emittente che intende stabilizzare la posizione di Hypo Real Estate Holding attraverso un'adeguata ricapitalizzazione e l'Emittente attraverso una ulteriore sufficiente estensione delle garanzie. SoFFin ha rinnovato la sua disposizione di intenti in data 6 novembre 2009. La dichiarazione di intenti non costituisce in ogni caso un impegno vincolante per SoFFin.

Anche se il rischio connesso alla dipendenza dal supporto economico ed alle misure di ricapitalizzazione non dovesse concretarsi, l'Emittente e l'Hypo Real Estate Group dovranno far fronte con alcune incertezze derivanti dalle operazioni concluse, dai propri attivi e dalle proprie posizioni finanziarie. Lo sviluppo di redditività, degli attivi e delle posizioni finanziarie dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group è influenzato dall'occorrenza o non occorrenza di vari rischi, o dalla durata che questi rischi potrebbero avere, così come dei rischi connessi alle rate di rifinanziamento di SoFFin, dall'avvio di eventuali procedimenti giudiziari al momento in sospeso e dalla dipendenza dell'Emittente dalle misure di supporto ad esso fornite come all'Hypo Real Estate Group.

I risultati finanziari per gli anni 2010 e 2011 saranno probabilmente compromessi da alcune situazioni di non pareggio in relazione a certificati ed obbligazioni e in relazione a costi collegati a misure di supporto di liquidità.

In aggiunta, le spese derivanti dal processo di stabilimento di un ambito deconsolidato (*Abwicklungsanstalt*) con conseguente trasferimento di attivi indeboliranno le generali spese amministrative e l'introito netto. L'Emittente e l'Hypo Real Estate Group non stanno assumendo che saranno in grado di ritornare ad una situazione di guadagno prima dell'anno 2012.

Azionisti Rilevanti

L'Emittente è interamente controllato da Hypo Real Estate Holding. Hypo Real Estate Holding ha dato in pegno le proprie azioni nell'Emittente alla

<p>Storico delle Informazioni Finanziarie</p>	<p>Repubblica Federale di Germania e si è obbligata a garantire il pegno sopra le azioni nei confronti di SoFFin.</p> <p>Al 31 dicembre 2009, il bilancio di esercizio dell'Emittente ammontava in via approssimativa a 272.9 miliardi di Euro (rispetto ai 249.4 miliardi al 31 dicembre 2008 su base consolidata di Hypo Real Estate Bank e DEPFA Deutsche Pfandbriefbank) ed il risultato pre-tassazione ammontava approssimativamente a 1,613 milioni di Euro (rispetto ai 2,779 milioni al 31 dicembre 2008 su base consolidata di Hypo Real Estate Bank e DEPFA Deutsche Pfandbriefbank).</p>
<p>Cambio significativo nella Posizione Finanziaria dell'Emittente</p>	<p>Non ci sono stati cambi significativi con riferimento alla posizione finanziaria dell'Emittente dalla chiusura dell'ultimo periodo finanziario per i quali sono stati pubblicati i resoconti dei revisori finanziari (31 dicembre 2009).</p>

Sommario della descrizione dell'Hypo Real Estate Group

Revisori della Società Per gli anni finanziari chiusi al 31 dicembre 2008 e 31 dicembre 2009 I la società di revisione per l'Hypo Real Estate Holding è stata KPMG.

Informazioni sull'Hypo Real Estate Group L'Hypo Real Estate Holding, con sede legale in Monaco, è stato costituito ai sensi della legislazione tedesca in data 29 settembre 2003 con denominazione legale "Hypo Real Estate Holding AG". E' iscritta al registro commerciale (*Handelsregister*) di Monaco con il numero. HRB 149393.

Hypo Real Estate Holding è stata costituita come nuova società a seguito di un trasferimento di parte delle attività da HVB AG. Un evento di grande importanza nella storia della società è stata l'acquisizione di DEPFA in data 2 ottobre 2007. Come risultato dell'acquisizione DEPFA è diventata una società interamente controllata da Hypo Real Estate Holding.

Hypo Real Estate Holding è costituita come società per azioni (*Aktiengesellschaft*) ai sensi della Repubblica Federale di Germania.

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 20 30 07 0.

La struttura dell'Hypo Real Estate Group Nell'ambito dell'Hypo Real Estate Group, Hypo Real Estate Holding è la società capogruppo che non porta Avanti alcuna operazione finanziaria in proprio. Hypo Real Estate Holding è responsabile della politica finanziaria del gruppo. Il centro di tutte le attività societarie del gruppo è in Hypo Real Estate Holding. Ciò include la gestione attiva dei portafogli di investimento e la concentrazione della gestione delle strategie di rischio.

Misure per la stabilizzazione dell'Hypo Real Estate Group Le misure di stabilizzazione dell'Hypo Real Estate Group possono dividersi in due categorie di supporto. In primo luogo, misure di supporto che forniscano liquidità e, in secondo luogo, misure di ricapitalizzazione. Le misure di ricapitalizzazione sono iniziate a mezzo di una dichiarazione di intenti da parte di SoFFin e hanno portato all'acquisto delle azioni da parte di Hypo Real Estate Holding da parte di SoFFin e a susseguenti misure di capitalizzazione.

Al fine di assicurare la prosecuzione del rifinanziamento dell'Hypo Real Estate Group, fino al dicembre 2009 un sindacato del settore finanziario Tedesco ed il Governo Federale hanno fornito all'Hypo Real Estate Group un finanziamento di 50 miliardi di Euro.

Al di là di questo, SoFFin si è anche impegnata a fornire all'Emittente una garanzia dell'ammontare di 52 Miliardi di Euro fino al 30 giugno 2010. In data 23 dicembre 2009 e 30 dicembre 2009, rispettivamente, e a seguito

della ristrutturazione del finanziamento concordata tra l'Hypo Real Estate Group, il Governo Federale ed il sindacato del settore finanziario tedesco il quadro di garanzia fornito da SoFFin è stato incrementato a 43 miliardi di Euro, così rimpiazzando, tra le altre cose, la garanzia fornita dal Governo Federale che era scaduta al 30 dicembre 2009.

Di questo ammontare, il sindacato del settore finanziario tedesco ha sottoscritto di garantire obbligazioni fruttifere per un ammontare approssimativo di 23 miliardi di Euro. Inoltre, l'Emittente ha emesso obbligazioni garantite per un ammontare pari a 20 miliardi di euro in data 30 dicembre 2009. SoFFin coprirà questa nuova risorsa di liquidità, risultando pertanto un incremento nella garanzia fornita da SoFFin, per un totale di 95 miliardi di Euro. SoFFin non si è obbligata giuridicamente a prolungare o estendere la garanzia.

In data 28 marzo 2009, SoFFin ha confermato per iscritto in una dichiarazione di intenti nei confronti dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Holding che intende stabilizzare Hypo Real Estate Holding attraverso una ricapitalizzazione e l'Emittente attraverso una sufficiente estensione della garanzia. La dichiarazione di intenti non costituisce un vincolo giuridico per SoFFin.

In data 6 novembre 2009, SoFFin ha confermato in una dichiarazione scritta a Hypo Real Estate Holding e l'Emittente che fornirà un adeguato capitale tale da assicurare come minimo la continuità di esistenza per Hypo Real Estate Holding e alle sue principali filiali in condizioni di benessere finanziario così come per le necessarie attività finanziarie, tra queste in particolare l'operatività dell'Emittente. Il supporto che in generale l'Hypo Real Estate Group riceverà dal Governo Federale dipenderà dalla revisione finale così come da se l'ambito deconsolidato (*Abwicklungsanstalt*), lo stabilimento del quale è stato posto in essere da Hypo Real Estate Holding, congiuntamente con SoFFin, in data 21 gennaio 2010 sarà stabilito con riferimento ad attivi non strategici e non produttivi dell'Hypo Real Estate Group. Anche questa dichiarazione non costituisce un vincolo giuridico per SoFFin.

A seguito dell'acquisizione dell'8,7% delle azioni di Hypo Real Estate Holding, una susseguente offerta pubblica ed un aumento di capitale, SoFFin ha sottoscritto approssimativamente 986.5 milioni delle nuove azioni in data 8 giugno 2009, diventando azionista per il 90% di Hypo Real Estate Holding.

In data 5 ottobre 2009, un'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Hypo Real Estate Holding ha deliberato il trasferimento oneroso delle rimanenti azioni della società a SoFFin. In data 13 ottobre 2009 l'acquisto residuale ha prodotto i suoi effetti a seguito dell'iscrizione nei registri commerciali di Hypo Real Estate Holding.

Tenendo in considerazione che le disposizioni relative alla ricapitalizzazione e le relative modificazioni delle regole sugli acquisti residuali sono state solo di recente introdotte nella legislazione tedesca nel contesto delle misure volte a stabilizzare i mercati finanziari, non è possibile fare una previsione in merito a come le corti tedesche, inclusa la corte costituzionale tedesca (*Bundesverfassungsgericht*) e la Corte di giustizia della Unione Europea si esprimeranno su procedimenti in corso o che verranno avviati eventualmente in futuro da parte degli azionisti di minoranza.

In data 4 novembre 2009, a seguito della prima acquisizione di azioni e dell'aumento di capitale, il Comitato Steering (*Lenkungsausschuss*) di SoFFin ha deciso, come terzo passo da compiersi nel processo di

ricapitalizzazione, di estender il supporto finanziario fornito all'Hypo Real Estate Group. Pertanto, in data 16 novembre 2009, c'è stata una contribuzione al capitale per un ammontare di 3 miliardi di Euro per L'Emittente e l'Hypo Real Estate Holding.

SoFFin ha contribuito per 0.7 miliardi di Euro alle risorse di Hypo Real Estate Holding e per 2.3 miliardi di euro alle risorse dell'Emittente e per 1 miliardo di Euro a titolo associativo. Il supporto economico complessivo ricevuto dall'Hypo Real Estate Group riceve dal governo Federale dipende dal risultato della revisione finale così come da se verrà stabilito l'ambito deconsolidato (*Abwicklungsanstalt*) per gli attivi non strategici e non produttivi del gruppo. La ricezione di questi supporti come di altre misure di sostegno dipende dal soddisfacimento dei requisiti imposti dalla Commissione Europea.

Un'ulteriore contribuzione al capitale di Hypo Real Estate Holding, dell'Emittente, di DEPFA, e/o dell'ambito deconsolidato (*Abwicklungsanstalt*), se il caso, potrà essere fornita da SoFFin per un ammontare fino a 4 miliardi di Euro. Detta contribuzione è già stata notificata alla Commissione Europea nell'ambito delle procedure in essere.

In data 21 gennaio 2010, Hypo Real Estate Holding, d'accordo con SoFFin, ha proposto istanza alla FMSA per lo stabilimento di un ambito deconsolidato (*Abwicklungsanstalt*) volto a ridurre gli attivi in un'ottica di salvaguardia dei valori. Hypo Real Estate Group intende trasferire le operazioni non più strategiche per il riallineamento dell'Hypo Real Estate Group, nonché altri elementi del bilancio all'ambito deconsolidato (*Abwicklungsanstalt*). Il trasferimento pianificato, volto a coprire gli attivi patrimoniali fino a 210 miliardi di Euro, è previsto abbia luogo durante il secondo semestre dell'anno 2010, una volta ottenute tutte le autorizzazioni necessarie dalle autorità competenti.

Tutte le misure di supporto per l'Hypo Real Estate Group saranno tenute in debito conto dalla Commissione Europea al momento della decisione finale in merito al piano di ristrutturazione finanziaria dell'Hypo Real Estate Group. E' molto probabile che, se il piano di ristrutturazione venisse approvato, la Commissione Europea imporrà alcune ulteriori garanzie per Hypo Real Estate Group, inclusa una sostanziale riduzione nel totale di bilancio e un termine per la riprivatizzazione dell'Emittente. Tuttavia, se la Commissione Europea dovesse concludere nella sua decisione finale che determinati aiuti di Stato non siano conformi con il Trattato UE, potrebbe decidere che la Germania abolisca o differenzi detti aiuti per un certo periodo e/o ordini il ripagamento.

Dovrebbe essere notato che il modello di attività dell'Emittente e dell'Hypo Real Estate Group non è soggetto solamente all'esame della Commissione Europea ma anche a all'esame di SoFFin. A seconda dell'esito degli esami, il modello di attività dovrà essere adattato.

Riorganizzazione Strategica
dell'Hypo Real Estate Group

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 il riposizionare l'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 su Pfandbrief. La base di costo strutturale deve essere ridotta e la struttura a bilancio e di rischio sviluppata. L'Hypo Real Estate Group prevede di semplificare ulteriormente la propria struttura societaria e intende ridurre il numero delle sedi, che già è stato ridotto a 22 a partire dal gennaio 2009. In aggiunta, è intenzione ridurre lo staff fino ad un totale di 1,000 impiegati entro l'anno 2013, e ciò dovrebbe impattare anche sull'Emittente. Il piano sociale applicabile alla maggior parte dei dipendenti in Germania è già stato approvato. Un certo numero di misure di

ristrutturazione è già stato implementato all'inizio dell'anno 2009.

Panoramica della Strategia di Attività dell'Hypo Real Estate Group

Nell'anno finanziario 2009, Hypo Real Estate Group ha operato in tre segmenti a livello di gruppo: Immobiliare, Finanza Pubblica e delle Infrastrutture e Mercati di Capitali. La struttura dei segmenti è stata rivista come parte del progetto di riallineamento finanziario. Hypo Real Estate Group adatterà i propri resoconti in merito ai tre segmenti nel corso dell'anno 2010: Finanza Immobiliare, Finanza Pubblica e segmento "Value Portfolio". Un segmento "Consolidazione e Varie" verrà inoltre introdotto. Nuove attività verranno iniziate solamente dall'Emittente e solamente nell'ambito immobiliare e della finanza pubblica.

La strategia di rischio rispecchierà il nuovo riallineamento dell'Hypo Real Estate Group come istituzione specializzata nel campo immobiliare in Germania ed Europa con un orientamento al rifinanziamento Pfandbrief; la creazione di strutture finanziarie nel mercato delle transazioni primario e secondario non forma parte del progetto dell'Hypo Real Estate Group; la gestione del rischio del portafoglio di attività nuove o esistenti supportate da attività di supervisione; la pianificata riduzione di portafogli non strategici; e il conservativo rifinanziamento di operazioni di importanza primaria a mezzo delle emissioni Pfandbrief.

Informazioni sul Trend dell'Hypo Real Estate Group

Le incertezze relative agli sviluppi futuri, come descritto per l'Emittente, valgono anche per l'Hypo Real Estate Group nel suo complesso.

Alla data del Prospetto di base, Hypo Real Estate Group non assume che sarà in grado di tornare alla redditività entro il 2012.

Principali azionisti di Hypo Real Estate Holding

Dal 13 ottobre 2009, Hypo Real Estate Holding è interamente controllata (100 per cento.) da SoFFin.

Informazioni Finanziarie Storiche dell'Hypo Real Estate Group

Al 31 dicembre 2009, il totale di bilancio dell'Hypo Real Estate Group è pari a circa 359,7 miliardi di Euro (rispetto ai 419,7 miliardi al 31 dicembre 2008) e il risultato pre-tassazione pari a circa -2.221 milioni di Euro (rispetto ai -5.375 milioni al 31 dicembre 2008).

Cambiamenti Significanti nelle posizioni di negoziazione dell'Hypo Real Estate Group

Non ci sono stati cambiamenti significativi della situazione finanziaria o commerciale dell'Hypo Real Estate dopo la fine dell'ultimo periodo di esercizio per il quale le informazioni finanziarie sono state pubblicate (31 dicembre 2009).

3. SOMMARIO DELLA DESCRIZIONE DELLE NOTE

Valute

Fatte salve eventuali restrizioni applicabili legali o regolamentari pertinenti, in particolare la legge Pfandbrief (Pfandbriefgesetz), 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 Dealer(s) 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 Dealer(s) 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 come ipoteche Pfandbriefe (Hypothekpfandbriefe) o del settore pubblico Pfandbriefe (Öffentliche Pfandbriefe). Ipoteche Pfandbriefe e Pfandbriefe del settore pubblico costituiscono obblighi Pfandbriefe per l'Emittente. Esse sono protette o "coperte" da gruppi distinti di prestiti ipotecari (nel caso di ipoteche Pfandbriefe (Hypothekpfandbriefe)) o prestiti del settore pubblico (nel caso del settore pubblico Pfandbriefe (Öffentliche Pfandbriefe)). 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 di 1 miliardo di Euro (o l'equivalente in altra valuta),

sostenute da un impegno di almeno tre market maker per monitoraggio continuo dei prezzi a due vie durante le ore normali di negoziazione finché c'è liquidità sufficiente nella Jumbo-Pfandbrief di riferimento.

Scadenze	Le scadenze che possono essere concordate tra l'Emittente ed il relativo Dealer(s) e come indicate nelle pertinenti Condizioni Definitive, soggette ai massimi obblighi e scadenze come consentito o richiesto 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 alla pari o con uno sconto, o premio per, pari.
Forma delle Note	<p>Le Note diverse dalle Pfandbriefe possono essere rilasciate solo al portatore. Le Note Pfandbriefe possono essere rilasciate al portatore o nominative. Le Note di cui al regolamento del Tesoro USA 1.163-5 (c) (2) (i) (C) (il "Regolamento TEFRA C") (le "Note TEFRA C"), saranno rappresentate sia 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") o 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 di cui 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 Definitive 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 Definitive 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.</p> <p>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 depositati presso quest'ultimo possono essere ammesse come garanzia per le operazioni dell'Eurosistema. Le Condizioni Definitive specificheranno se le Note sono emessi come Note Classical Global o come Note New Global.</p>
Note Fixed Rate	Le Note Fixed Rate sono legate ad un interesse sul reddito fisso interesse iper tutta la loro durata. L'interesse fisso sarà pagabile su una base concordata tra l'Emittente ed il relativo Dealer(s) (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 Dealer(s), come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive. Il margine, se esistente, relativo a tale tasso variabile sarà concordato tra l'Emittente ed il relativo Dealer (s) 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 Dealer(s), come indicato nelle pertinenti Condizioni Definitive.
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 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 sarà 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 Notes 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	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 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>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	<p>Le Note Credit Linked possono essere emesse in relazione ad uno o più soggetti di riferimento (come specificato nelle Condizioni Definitive applicabili). 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.</p>
Note Commodity Linked	<p>I pagamenti di interessi (se presenti) nei confronti di Note Commodity Linked Interest o in conto capitale in materia di Note Commodity 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 Dealer (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 l'Emittente nei termini previsti (se presenti) dalle Condizioni Definitive rilevanti, a seconda dei casi, ad una determinata data o a date previamente specificate e 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 indicata, per motivi fiscali o per opzione dei loro titolari.</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 delle Condizioni delle Note.</p>
Status delle Note	<p>Le Note Senior costituiranno obbligazioni non garantite e non subordinate dell'Emittente pari passu tra di loro e pari passu con tutte le</p>

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 (Öffentliche Pfandbriefe) almeno o pari passu con tutte le altre obbligazioni dell'Emittente ai sensi del Settore Pubblico Pfandbriefe (Öffentliche Pfandbriefe) e (ii) nell'ambito delle ipoteche Pfandbriefe (Hypothekendarlehen) almeno o pari passu con tutte le altre obbligazioni dell'Emittente ai sensi delle ipoteche Pfandbriefe (Hypothekendarlehen). Le Pfandbriefe sono garantite, tuttavia, da distinti gruppi di prestiti del Settore Pubblico (nel Caso del Settore Pubblico Pfandbriefe (Öffentliche Pfandbriefe)) o di prestiti ipotecari (nel caso di ipoteche Pfandbriefe (Hypothekendarlehen)). Le Note subordinate (le "Note Subordinate") costituiranno obbligazioni garantite e non subordinate dell'Emittente pari passu tra loro o pari passu 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.

Non "Negative Pledge"	I Termini e le Condizioni delle Note non prevedranno disposizioni "negative pledge".
Eventi di Inadempimento	Le Note Senior prevedranno eventi di inadempimento che autorizzino l'immediata richiesta di rimborso delle Note di cui al § 9 dei Termini e delle 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 le 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 possono essere modificate con delibera dei Portatori approvata dalla maggioranza. Le procedure di consultazione e di voto possono avvenire sia in una riunione dei Portatori sia senza riunione. Le risoluzioni approvate dai Portatori ai sensi dei Termini e delle Condizioni sono vincolanti per tutti i Portatori. Inoltre, ai sensi della legge tedesca in materia di obbligazioni i Termini e le 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.

4. SOMMARIO DELLA DESCRIZIONE DEL PROGRAMMA

Arranger E Dealer Dealers	Commerzbank Aktiengesellschaft 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 / Paying Agent	Citibank, N.A., London Branch
Paying Agent e Cancelliere	Deutsche Pfandbriefbank AG
Ammontare iniziale del Programme	L'importo aggregato massimo principale delle Note in circolazione in un dato periodo ai sensi del programme 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 Contratto di Dealer). L'Emittente può aumentare il principale delle Note in conformità con i termini del Contratto di Dealer di volta in volta.
Emissione in Serie	Le Note al portatore (compresi le Pfandbriefe), saranno emesse su base continuativa in più tranches (ciascuna una "Tranche"), ciascuna composta da Tranche di Note che sono identiche in tutti gli aspetti. Una o più tranches, espresse per essere consolidate e formare una serie unica e identica in tutti gli aspetti, ma con date di rilascio diverse, date di inizio di calcolo dell'interesse, prezzi di emissione e le date di pagamento degli interessi, possono formare una prima serie ("Serie"), di Note. 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 applicabili.
Tassazione	<p>Le pertinenti Condizioni Definitive indicheranno o 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 sia richiesto dalla legge, o che in tal caso, l'Emittente pagherà l'ammontare aggiuntivo come necessario affinché gli importi netti ricevuti dai titolari delle Note dopo tale ritenuta siano pari alle rispettive quantità 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 delle Condizioni delle Note.</p> <p>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.</p>
Restrizioni di Vendita	Non ci saranno restrizioni specifiche per l'offerta e la vendita delle Note e la distribuzione di materiali 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 di Lussemburgo. In un secondo momento, potrà essere avanzata richiesta di notifica agli altri Stati membri dell'Unione Europea.
Quotazione/Ammissione a un Mercato Regolamentato	E' stata presentata domanda Borsa del Lussemburgo, alla Borsa di Francoforte ed alla Borsa di Monaco di Baviera per la quotazione delle Note (comprese le Pfandbriefe) emesse nell'ambito del programme. Le Condizioni Definitive 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 borsa o di un'altra borsa o se le note non saranno ammesse alla negoziazione. Le Pfandbriefe non

saranno quotate o ammessi alla negoziazione in qualsiasi borsa.