

Nachtrag Nr.2
gemäß §10 Wertpapier-Verkaufsprospektgesetz
zum
Unvollständigen Verkaufsprospekt
vom 4. März 2005
in der durch Nachtrag A vom 6. Mai 2005 ergänzten Form

der



DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG

(Frankfurt am Main)

für

bis zu
Euro 60.000.000,00

strukturierte Pfandbriefe
(Target Redemption Notes-Pfandbriefe)

von 2005/2015

ISIN DE000A0D6Z99

Gesamtnennbetrag

Es werden Schuldverschreibungen mit einem Gesamtnennbetrag von bis zu Euro 60.000.000 angeboten. Der endgültige Gesamtnennbetrag wird nach Ende der Zeichnungsfrist in einem Nachtrag zu diesem Prospekt veröffentlicht.

Übernahme und Verkauf

Die Schuldverschreibungen werden von der SEB AG, Ulmenstraße 30, 60283 Frankfurt am Main übernommen und zum Ausgabekurs von 100 % zuzüglich eines Ausgabeaufschlags von 2 % freibleibend bis zum 13. Mai 2005 zur Zeichnung angeboten. Mindestzeichnungssumme ist ein Nennwert von Euro 2.000. Die SEB AG behält sich vor die Zeichnungsfrist vorzeitig zu beenden. Der Ausgabepreis ist ebenfalls bei der SEB AG, Ulmenstraße 30, 60283 Frankfurt am Main zu entrichten.

Wertpapierbeschreibung

Anlagehinweise

TARN (Target Redemption Notes-) Pfandbriefe („TARN-Schuldverschreibungen“)

Als TARN-Schuldverschreibungen ausgestaltete Schuldverschreibungen bieten eine variable Verzinsung, deren Gesamtbetrag für die Laufzeit der TARN-Schuldverschreibungen im Voraus durch einen Zielbetrag begrenzt ist. Zu Beginn der Laufzeit bieten TARN dem Anleger einen festen Zins. In der Folge ist die Zinshöhe abhängig von der Entwicklung eines Referenzzinssatzes, beispielsweise dem 6-Monats-EURIBOR, oder der Differenz zwischen langfristigen und kurzfristigen Swap-Sätzen. Der Zeitpunkt der letzten Kuponzahlung sowie der Rückzahlung des Nominalbetrags hängt damit von den Veränderungen des Referenzwertes ab. Je günstiger die Referenzgröße ab dem Beginn der variablen Verzinsung ist, desto eher wird die TARN zurückgezahlt und desto höher ist somit die Rendite für die Laufzeit.

Anlageziel des Anlegers sollte eine Optimierung der Rendite durch Umsetzung seiner Markterwartung sein. Bei TARN-Schuldverschreibungen, die an einen Referenzzinssatz gekoppelt sind, erwartet der Anleger, dass der Referenzzinssatz in den nächsten Jahren nur moderat steigt oder sogar stabil bleibt. Bei TARN-Schuldverschreibungen, die an die Differenz zwischen langfristigen und kurzfristigen Swap-Sätzen gekoppelt sind, erwartet der Anleger, dass die Zinskurse während der Laufzeit der TARN-Schuldverschreibungen nicht oder nur moderat abflacht. Trifft die Erwartung des Anlegers hinsichtlich der Entwicklung des Referenzzinssatzes zu, so kann eine Rendite über Marktniveau erzielt werden.

Es existiert kein liquider Sekundärmarkt für dieses Produkt. Die Rückzahlung der TARN-Schuldverschreibungen am Ende der Laufzeit erfolgt zum Nennbetrag. Jedoch kann sich während der Laufzeit ein Kursverlust ergeben.

Falls der Markt sich nicht entsprechend der Erwartung des Anlegers entwickelt (z. B. der Referenzzinssatz mehr als erwartet ansteigt), erzielt der Anleger nur eine Rendite unterhalb des zum Erwerbzeitpunkts gegebenen Renditeniveaus; im schlechtesten Fall entfällt die Verzinsung (gegebenenfalls schon mit Beginn der variablen Verzinsung). In diesen Fällen wird sich auch ein Kursverlust bei der Bewertung der TARN-Schuldverschreibung ergeben.

Der Anleger muss sowohl eine frühe Rückzahlung (wenn der Zielbetrag früh erreicht wird) als auch eine Rückzahlung erst bei Endfälligkeit in seine Anlageanalyse einbeziehen.

ANLEIHEBEDINGUNGEN

§ 1

WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) *Währung; Stückelung.* Diese Serie der Pfandbriefe (die "Schuldverschreibungen") der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (die "Emittentin") wird in Euro (die "festgelegte Währung") im Gesamtnennbetrag von bis zu Euro 60.000.000 (in Worten: sechzig Millionen) in einer Stückelung von Euro 1.000,00 (der "Nennbetrag" und die "festgelegte Stückelung") begeben.

(2) *Form.* Die Schuldverschreibungen lauten auf den Inhaber.

(3) *Dauerglobalurkunde.* Die Schuldverschreibungen sind durch eine Dauerglobalurkunde (die "Dauerglobalurkunde") ohne Zinsscheine verbrieft. Die Dauerglobalurkunde trägt die vervielfältigten Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und ist mit einer Kontrollunterschrift versehen. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

(4) *Clearing System.* Jede Dauerglobalurkunde wird solange von einem oder im Namen eines Clearing Systems verwahrt, bis sämtliche Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen erfüllt sind. "Clearing System" bedeutet Clearstream Banking AG Frankfurt am Main ("CBF") sowie jeder Funktionsnachfolger.

(5) *Gläubiger von Schuldverschreibungen.* "Gläubiger" bedeutet jeder Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den Schuldverschreibungen.

§ 2 STATUS

Die Schuldverschreibungen stellen direkte, unbedingte und nicht nachrangige Verpflichtungen der Emittentin dar und sind jederzeit untereinander ohne Vorzug gleichberechtigt. Die Schuldverschreibungen sind durch einen Deckungsstock gemäß des Hypothekbankgesetzes gedeckt und stehen mit allen anderen Verpflichtungen der Emittentin aus Hypothekpfandbriefen oder Öffentlichen Pfandbriefen bzw. anderen Pfandbriefen im gleichen Rang.

§ 3 ZINSEN

(1) *Zinszahlungstage.*

(a) Die Schuldverschreibungen werden bezogen auf ihren Nennbetrag ab dem 20. Mai 2005 (der "Verzinsungsbeginn") (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) und danach von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum nächstfolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich) verzinst. Zinsen auf die Schuldverschreibungen sind nachträglich an jedem Zinszahlungstag zahlbar.

(b) "Zinszahlungstag" bedeutet der 20. Mai eines jeden Jahres. "Zinsperiode" bezeichnet den Zeitraum von dem Verzinsungsbeginn (einschließlich) bis zum ersten Zinszahlungstag (ausschließlich) bzw. von jedem Zinszahlungstag (einschließlich) bis zum jeweils darauffolgenden Zinszahlungstag (ausschließlich).

CONDITIONS OF ISSUE

§ 1

CURRENCY, DENOMINATION, FORM, DEFINITIONS

(1) *Currency; Denomination.* This Series of Pfandbriefe (the "Notes") of DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG (the "Issuer") is being issued in Euro (the "Specified Currency") in the aggregate principal amount of up to Euro 60.000.000 (in words: sixty millions) in a denomination of Euro 1.000,00 (the "Principal Amount" and the "Specified Denomination").

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

(3) *Permanent Global Note.* The Notes are represented by a permanent global note (the "Permanent Global Note") without coupons. The Permanent Global Note shall be signed bears the facsimile signature of two authorised signatories of the Issuer and shall be authenticated with a control signature. Definitive Notes and interest coupons will not be issued.

(4) *Clearing System.* Each Permanent Global Note will be kept in custody by or on behalf of the Clearing System until all obligations of the Issuer under the Notes have been satisfied. "Clearing System" means Clearstream Banking AG Frankfurt am Main ("CBF") and any successor in such capacity.

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

§ 2 STATUS

The Notes constitute direct, unconditional and unsubordinated obligations of the Issuer which will at all times rank *pari passu* without any preference among themselves. The Notes are covered in accordance with the German Mortgage Bank Act (*Hypothekbankgesetz*) and rank *pari passu* with all other obligations of the Issuer arising from Mortgage Pfandbriefe (*Hypothekpfandbriefe*) or Public Sector Pfandbriefe (*Kommunalschuldverschreibungen* or *Öffentliche Pfandbriefe*) or, as the case may be, other Pfandbriefe.

§ 3 INTEREST

(1) *Interest Payment Dates.*

(a) The Notes bear interest on their principal amount from 20th May, 2005 (the "Interest Commencement Date") (inclusive) to the first Interest Payment Date (exclusive) and thereafter from each Interest Payment Date (inclusive) to the next following Interest Payment Date (exclusive). Interest on the Notes shall be payable in arrears on each Interest Payment Date.

(b) "Interest Payment Date" means the 20th of May of each year. "Interest Period" means the period from (and including) the Interest Commencement Date to (but excluding) the first Interest Payment Date respectively from (and including) each Interest Payment Date to (but excluding) the following Interest Payment Date.

(c) Fällt ein Zinszahlungstag auf einen Tag, der kein Geschäftstag (wie nachstehend definiert) ist, so wird der Zinszahlungstag auf den nächstfolgenden Geschäftstag verschoben.

Eine Anpassung des Endes der Zinsperiode erfolgt jedoch nicht, so dass zwar der Tag der Zahlung des Zinsbetrages angepasst wird, der Zinsbetrag selbst aber nicht entsprechend angepasst wird.

(2) *Zinssatz*. Der Zinssatz (der "Zinssatz") für die erste und zweite Zinsperiode (wie vorstehend definiert) ist 5 % per annum.

Der Zinssatz für jede weitere Zinsperiode wird von der Berechnungsstelle (wie in § 6 definiert) am Zinsfestlegungstag (wie nachstehend definiert) gemäß folgender Formel berechnet:

$$4,00 \times (\text{CMS-10Jahre} - \text{CMS-2Jahre})$$

"CMS-2Jahre" ist der jährlich zu zahlende festverzinsliche Swap-Mittelsatz ausgedrückt in Prozent per annum für ein Euro Zinssatzwapgeschäft mit einer Laufzeit von 2 Jahren, dessen maßgeblicher variabler Zinssatz 6-Monats-EURIBOR ist, der auf der CMS-Bildschirmseite (wie nachstehend definiert) in der Spalte mit der Überschrift "EURIBOR BASIS" um 11.00 Uhr (Frankfurt am Main, Ortszeit) am Zinssatzfestlegungstag (wie nachstehend definiert) angezeigt wird.

"CMS-10Jahre" ist der jährlich zu zahlende festverzinsliche Swap-Mittelsatz ausgedrückt in Prozent per annum für ein Euro Zinssatzwapgeschäft mit einer Laufzeit von 10 Jahren, dessen maßgeblicher variabler Zinssatz 6-Monats-EURIBOR ist, der auf der CMS-Bildschirmseite in der Spalte mit der Überschrift "EURIBOR BASIS" um 11.00 Uhr (Frankfurt am Main, Ortszeit) am Zinssatzfestlegungstag angezeigt wird.

"CMS-Bildschirmseite" bedeutet Reuters Seite ISDAFIX2 sowie jeder Funktionsnachfolger.

Sollte die maßgebliche CMS-Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder wird zu der genannten Zeit kein Satz für CMS-2Jahre oder CMS-10Jahre angezeigt, wird die Berechnungsstelle von jeder der CMS-Referenzbanken (wie nachstehend definiert) deren Quotierung für den jährlich zu zahlenden festverzinslichen Swap-Mittelsatz (als Prozentsatz per annum ausgedrückt) für ein Euro Zinssatzwapgeschäft mit einer Laufzeit von 2 Jahren bezüglich der Bestimmung von "CMS-2Jahre" und deren Quotierung für den jährlich zu zahlenden festverzinslichen Swap-Mittelsatz (als Prozentsatz per annum ausgedrückt) für ein Euro Zinssatzwapgeschäft mit einer Laufzeit von 10 Jahren bezüglich der Bestimmung von "CMS-10Jahre", jeweils mit dem 6-Monats-EURIBOR als maßgeblichen variablen Zinssatz, für den jeweiligen Berechnungszeitraum gegenüber führenden Banken im Euro-Zone Interbanken-Markt (wie nachstehend definiert) um ca. 11.00 Uhr (Frankfurt am Main, Ortszeit) am Zinssatzfestlegungstag anfordern.

Falls zwei oder mehr der ausgewählten CMS-Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Quotierungen nennen, so wird der jeweils anwendbare Zinssatz für den betreffende Berechnungszeitraum nach der oben genannten Formel bestimmt, wobei CMS-2Jahre das arithmetische Mittel der Quotierungen für den jährlich zu zahlenden festverzinslichen Swap-Mittelsatz für ein Euro Zinssatzwapgeschäft mit einer Laufzeit von 2 Jahren ist und CMS-10Jahre das arithmetische Mittel der Quotierungen für den jährlich zu zahlenden festverzinslichen Swap-Mittelsatz für ein Euro Zinssatzwapgeschäft mit einer Laufzeit von 10 Jahren ist (jeweils, falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das

(c) If any Interest Payment Date would otherwise fall on a day which is not a Business Day (as defined below), it shall be: postponed to the next day which is a Business Day.

However, there shall be no adjustment for period end dates, so that if the date for any payment of interest is adjusted, the amount of that payment shall not be adjusted accordingly.

(2) *Rate of Interest*. The rate of interest (the "Rate of Interest") for the first and the second Interest Period (as defined above) is 5 per cent per annum.

The Rate of Interest for each following Interest Period shall be determined by the Calculation Agent (as defined in § 6) on the Interest Determination Date (as defined below) in accordance with the following formula:

$$4.00 \times (\text{CMS-10years} - \text{CMS-2years})$$

"CMS-2years" is the fixed-rate mid-market annual swap rate expressed as a percentage rate per annum for a Euro interest rate swap transaction with a term equal to 2 years and for which the relevant floating rate is 6-month EURIBOR which appears on the CMS-Screen Page in the column under the heading "EURIBOR BASIS" as of 11:00 a.m. (Frankfurt am Main time) on the Interest Rate Determination Date (as defined below).

"CMS-10years" is the fixed-rate mid-market annual swap rate expressed as a percentage rate per annum for a Euro interest rate swap transaction with a term equal to 10 years and for which the relevant floating rate is 6-month EURIBOR which appears on the CMS-Screen Page in the column under the heading "EURIBOR BASIS" as of 11:00 a.m. (Frankfurt am Main time) on the Interest Rate Determination Date.

"CMS Screen Page" means Reuters screen ISDAFIX2 Page or its successor page.

If the CMS Screen Page is not available or if no such rate for CMS-2years or CMS-10years appears as at such time, the Calculation Agent shall request each of the CMS Reference Banks (as defined below) to provide the Calculation Agent with its fixed-rate mid-market swap rate quotation (expressed as a percentage rate per annum) for a Euro interest rate swap transaction with a term equal to 2 years in respect of determination of "CMS-2years" and its fixed-rate mid-market annual swap rate quotation (expressed as a percentage rate per annum) for a Euro interest rate swap transaction with a term equal to 10 years in respect of determination of "CMS-10years" and for which in both cases the relevant floating rate is 6-month EURIBOR for the relevant Interest Period quoted to leading banks in the Euro Zone Interbank Market (as defined below) at approximately 11.00 a.m. (Frankfurt am Main time) on the Interest Rate Determination Date.

If two or more of the selected CMS Reference Banks provide the Calculation Agent with such quotations, the relevant applicable Rate of Interest for such Interest Period shall be determined in accordance with the above mentioned formula, where CMS-2years shall be the arithmetic mean of such quotations for the fixed-rate mid-market annual swap rate for a Euro interest rate swap transaction with a term equal to 2 years and CMS-10years shall be the arithmetic mean of such quotations for the fixed-rate mid-market annual swap rate for a Euro interest rate swap transaction with a term equal to 10 years (each rounded if necessary to the nearest one thousandth of a percentage point, with 0.0005 being rounded upwards).

nächste Tausendstel Prozent, wobei 0,0005 aufgerundet wird).

Falls der jeweils anwendbare Zinssatz nicht nach den vorgenannten Regelungen bestimmt werden kann, so wird der anwendbare Zinssatz für den betreffenden Berechnungszeitraum nach der oben genannten Formel bestimmt, wobei CMS-2Jahre und CMS-10Jahre durch die Berechnungsstelle nach billigem Ermessen (§ 315 BGB) unter Berücksichtigung der herrschenden Marktgegebenheiten festgelegt wird.

"Euro-Zone Interbanken-Markt" bezeichnet den Interbanken-Markt in dem Gebiet derjenigen Mitgliedsstaaten der Europäischen Union, die Teilnehmerstaaten der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion sind.

"CMS-Referenzbanken" sind die Niederlassungen derjenigen Banken, deren Sätze zur Ermittlung des Satzes für CMS-2Jahre und CMS-10Jahre benutzt wurden, als solch ein Angebot letztmals auf der CMS-Bildschirmseite angezeigt wurde.

Sofern Zinsen für diese Zinsperiode für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu berechnen sind, erfolgt die Berechnung auf der Grundlage des Zinstagequotienten (wie nachstehend definiert).

"Zinsfestlegungstag" bezeichnet

den zweiten Geschäftstag vor dem jeweiligen Zinszahlungstag (das bedeutet, die Festlegung des jeweils anwendbaren Zinssatzes erfolgt zum Ende der jeweiligen Zinsperiode).

"Geschäftstag" bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) betriebsbereit ist.

(3) *Mindestzinssatz.* Wenn der gemäß den obigen Bestimmungen für eine Zinsperiode ermittelte Wert niedriger wäre als 0 %, so ist der Zinssatz für diese Zinsperiode 0 % per annum.

(4) *Zinsbetrag.* Die Berechnungsstelle wird zu oder baldmöglichst nach jedem Zeitpunkt, an dem der Zinssatz zu bestimmen ist, den Zinssatz bestimmen und den auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Zinsbetrag in Bezug auf die Schuldverschreibungen (der "Zinsbetrag") für die entsprechende Zinsperiode berechnen. Der Zinsbetrag pro festgelegte Stückelung wird ermittelt, indem der Zinssatz und der Zinstagequotient (wie nachstehend definiert) für die entsprechende Zinsperiode auf den Nennbetrag angewendet werden, wobei der resultierende Betrag auf die kleinste Einheit der festgelegten Währung auf- oder abgerundet wird, wobei 0,5 solcher Einheiten aufgerundet werden.

(5) *Mitteilung von Zinssatz und Zinsbetrag.* Die Berechnungsstelle wird der Zahlstelle den Zinssatz und den Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode unverzüglich, jedoch nicht später als am dem auf den Zinsfestlegungstag folgenden Geschäftstag mitteilen. Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass der Zinssatz, der Zinsbetrag für die jeweilige Zinsperiode, die jeweilige Zinsperiode und der relevante Zinszahlungstag der Emittentin, der Zahlstelle sowie den Gläubigern gemäß § 11 baldmöglichst, aber keinesfalls später als am vierten auf die Berechnung jeweils folgenden Geschäftstag (wie in § 3 (2) definiert) mitgeteilt werden. Im Fall einer Verlängerung oder Verkürzung der Zinsperiode können der mitgeteilte Zinsbetrag und Zinszahlungstag ohne Vorankündigung nachträglich angepasst (oder andere geeignete Anpassungsregelungen getroffen) werden. Jede solche Anpassung wird umgehend den Gläubigern gemäß § 11 mitgeteilt.

If the applicable Rate of Interest cannot be determined in accordance with the foregoing provisions, the applicable Rate of Interest for such Interest Period shall be determined in accordance with the above mentioned formula, where CMS-2years and CMS-10years shall be determined by the Calculation Agent using reasonable discretion pursuant to § 315 German Civil Code and considering the market conditions then prevailing.

"Euro Zone Interbank Market" means the interbank market comprised of the region of those member states of the European Union that participate in the Economic and Monetary Union.

"CMS Reference Banks" means those banks whose quotations were used to determine such quotation for CMS-2years and CMS-10years when such quotation last appeared on the CMS Screen Page.

If interest for this Interest Period is required to be calculated for a period of less than one year, such interest shall be calculated on the basis of the Day Count Fraction (as defined below).

"Interest Determination Date" means

the second Business Day prior to the relevant Interest Payment Date (for avoidance of doubt, the determination of the relevant applicable Rate of Interest takes place at the end of the relevant Interest Period).

"Business Day" means a day which is a day (other than a Saturday or a Sunday) on which TARGET (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) is open for business.

(3) *Minimum Rate of Interest.* If the result in respect of any Interest Period determined in accordance with the above provisions would be less than 0 per cent, the Rate of Interest for such Interest Period shall be 0 per cent.

(4) *Interest Amount.* The Calculation Agent will, on or as soon as practicable after each time at which the Rate of Interest is to be determined, determine the Rate of Interest and calculate the amount of interest (the "Interest Amount") payable on the Notes for the relevant Interest Period. Each Interest Amount per Specified Denomination shall be calculated by applying the Rate of Interest and the Day Count Fraction (as defined below) for the respective Interest Period to the Principal Amount and rounding the resultant figure to the nearest unit of the Specified Currency, with 0.5 of such unit being rounded upwards.

(5) *Notification of Rate of Interest and Interest Amount.* The Calculation Agent will immediately, but in any case not later than on the Business Day following the Interest Determination Date communicate the Rate of Interest and the Interest Amount for each Interest Period to the Paying Agent. The Calculation Agent will cause the Rate of Interest, each Interest Amount for each Interest Period, each Interest Period and the relevant Interest Payment Date to be notified to the Issuer, the Fiscal Agent and to the Holders in accordance with § 11 as soon as possible after their determination, but in no event later than the fourth Business Day (as defined in § 3 (2)) thereafter. Each Interest Amount and Interest Payment Date so notified may subsequently be amended (or appropriate alternative arrangements made by way of adjustment) without notice in the event of an extension or shortening of the Interest Period. Any such amendment will be promptly notified to the Holders in

(6) *Verbindlichkeit der Festsetzungen.* Alle Bescheinigungen, Mitteilungen, Gutachten, Festsetzungen, Berechnungen, Quotierungen und Entscheidungen, die von der Berechnungsstelle für die Zwecke dieses § 3 gemacht, abgegeben, getroffen oder eingeholt werden, sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, die Emissionsstelle, die Zahlstelle und die Gläubiger bindend.

(7) *Auflaufende Zinsen.* Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet mit Ablauf des Tages, der dem Tag vorangeht, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Sollte die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlösen, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrags der Schuldverschreibungen nicht am Fälligkeitstag, sondern erst mit Ablauf des Tages, der dem Tag der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen vorangeht. In diesem Fall bestimmt sich der Zinssatz der Schuldverschreibungen nach dem gesetzlichen Verzugszins.

(8) *Zinstagequotient.* "Zinstagequotient" bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Zinsbetrages auf eine Schuldverschreibung für einen beliebigen Zeitraum (der "Zinsberechnungszeitraum"): die Anzahl von Tagen im Zinsberechnungszeitraum dividiert durch 360, wobei die Anzahl der Tage auf der Grundlage eines Jahres von 360 Tagen mit zwölf Monaten zu je 30 Tagen zu ermitteln ist (es sei denn, (A) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraums fällt auf den 31. Tag eines Monats, während der erste Tag des Zinsberechnungszeitraumes weder auf den 30. noch auf den 31. Tag eines Monats fällt, wobei in diesem Fall der diesen Tag enthaltende Monat nicht als ein auf 30 Tage gekürzter Monat zu behandeln ist, oder (B) der letzte Tag des Zinsberechnungszeitraumes fällt auf den letzten Tag des Monats Februar, wobei in diesem Fall der Monat Februar nicht als ein auf 30 Tage verlängerter Monat zu behandeln ist).

§ 4 ZAHLUNGEN

(1) *Zahlungen.* Zahlungen von Zinsen und auf Kapital in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes 2 an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems.

(2) *Zahlungsweise.* Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen zu leistende Zahlungen auf die Schuldverschreibungen in Euro.

(3) *Erfüllung.* Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearing System oder dessen Order von ihrer Zahlungspflicht befreit.

(4) *Zahltag.* Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Zahltag ist, dann hat der Gläubiger keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Zahltag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verspätung zu verlangen.

Für diese Zwecke bezeichnet "Zahltag" einen Tag, (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem das Clearing System sowie TARGET betriebsbereit sind.

(5) *Bezugnahmen auf Kapital und Zinsen.* Bezugnahmen in diesen Anleihebedingungen auf Kapital der Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen; den vorzeitigen Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen; den Wahl-

accordance with § 11.

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

(7) *Accrual of Interest.* The Notes shall cease to bear interest from the expiry of the day preceding the day on which they are due for redemption. If the Issuer shall fail to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the expiry of the day preceding the day of actual redemption of the Notes. In this case the applicable Rate of Interest will be determined in accordance with the legal default interest.

(8) *Day Count Fraction.* "Day Count Fraction" means, in respect of the calculation of an amount of interest on any Notes for any period of time (the "Accrual Period"): the number of days in the Accrual Period divided by 360, the number of days to be calculated on the basis of a year of 360 days with 12 30-day months (unless (A) the last day of the Accrual Period is the 31st day of a month but the first day of the Accrual Period is a day other than the 30th or the 31st day of a month, in which case the month that includes that last day shall not be considered to be shortened to a 30-day month, or (B) the last day of the Accrual Period is the last day of the month of February in which case the month of February shall not be considered to be lengthened to a 30-day month).

§ 4 PAYMENTS

(1) *Payments.* Payment of principal in respect of Notes shall be made, subject to subparagraph 2 below, to the Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of the Clearing System.

(2) *Manner of Payment.* Subject to applicable fiscal and other laws and regulations, payments of amounts due in respect of the Notes shall be made in Euro.

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

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

For these purposes, "Payment Business Day" means any day (other than a Saturday or a Sunday) on which the Clearing System as well as TARGET are open.

(5) *References to Principal and Interest.* References in these Conditions of Issue to principal in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable: the Final Redemption Amount of the Notes; the Early Redemption Amount of the Notes; the Call Redemption Amount of the Notes; and any premium and any other amounts which may

Rückzahlungsbetrag (Call) der Schuldverschreibungen sowie jeden Aufschlag und sonstige auf oder in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge.

(6) *Hinterlegung von Kapital und Zinsen.* Die Emittentin ist berechtigt, beim Amtsgericht Frankfurt am Main Zins- oder Kapitalbeträge zu hinterlegen, die von den Gläubigern nicht innerhalb von zwölf Monaten nach dem Fälligkeitstag beansprucht worden sind, auch wenn die Gläubiger sich nicht in Annahmeverzug befinden. Soweit eine solche Hinterlegung erfolgt und auf das Recht der Rücknahme verzichtet wird, löschen die diesbezüglichen Ansprüche der Gläubiger gegen die Emittentin.

§ 5 RÜCKZAHLUNG

(1) *Rückzahlung bei Endfälligkeit.* Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Rückzahlungsbetrag am 20. Mai 2015 (der "Fälligkeitstag") zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag ("Rückzahlungsbetrag") in Bezug auf jede Schuldverschreibung entspricht dem Nennbetrag der Schuldverschreibungen.

(2) *Knock Out-Ereignis.* Wenn der kumulative Zinsbetrag (wie nachstehend definiert), wie von der Berechnungsstelle bestimmt, an einem Zinsfestlegungstag gleich oder größer ist als Euro 140,00 bezogen auf die festgelegte Stückelung (dieses Ereignis ist das "Knock Out-Ereignis"), werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Nennbetrag zuzüglich der Abschlusszahlung am unmittelbar folgenden Zinszahlungstag ("Knock Out-Rückzahlungstag") zurückgezahlt. Über diesen Betrag hinaus erfolgt am Knock Out-Rückzahlungstag keine weitere Zinszahlung.

"Kumulativer Zinsbetrag" ist der Gesamtbetrag aller bis einschließlich dem Rückzahlungstag von der Emittentin geleisteten bzw. der für den unmittelbar folgenden Zinszahlungstag errechneten Zinszahlungen pro festgelegte Stückelung.

Die Abschlusszahlung (die "Abschlusszahlung") für jede festgelegte Stückelung beträgt Euro 140,00 abzüglich der Summe aller bis zum jeweiligen Zinszahlungstag (ausschließlich) geleisteten Zinszahlungen je festgelegte Stückelung.

§ 6 DIE EMISSIONSSTELLE, DIE ZAHLSTELLE UND DIE BERECHNUNGSSTELLE

(1) *Bestellung; Geschäftsstelle.* Als Emissionsstelle, Zahlstelle und Berechnungsstelle ist mit der nachfolgenden Geschäftsstelle bestellt:

Emissions- und Zahlstelle:

Deutsche Bank Aktiengesellschaft
Trust & Securities Services
Große Gallusstraße 10-14
D-60272 Frankfurt am Main

Berechnungsstelle: (die "Berechnungsstelle"):

CALYON S.A.
9 quai du Président Paul DOUMER
92920 Paris La Défense Cedex
Frankreich

Die Emissionsstelle, die Zahlstelle und die Berechnungsstelle behalten sich das Recht vor, jederzeit ihre jeweilige bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle zu ersetzen.

(2) *Änderung der Bestellung oder Abberufung.* Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die

be payable under or in respect of the Notes.

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

§ 5 REDEMPTION

(1) *Redemption at Maturity.* Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled, the Notes shall be redeemed at their Final Redemption Amount on 20th May, 2015 (the "Maturity Date"). The Final Redemption Amount (the "Redemption Amount") in respect of each Notes shall be its Principal Amount.

(2) *Knock out Event.* If the Cumulative Interest Amount (as defined below), as determined by the Calculation Agent, on an Interest Determination Date, is greater than or equal to Euro 140.00 per Specified Denomination (such event being a "Knock-Out Event"), then the Notes shall be repaid at their Principal Amount plus Final Interest Amount on the immediately following Interest Payment Date ("Knock Out Redemption Date"). Beyond this amount there will be no further interest payment on the Knock Out Redemption Date.

"Cumulative Interest Amount" shall be the total amount of all interest payments already paid and respectively the interest payments determined for the immediately following Interest Payment Date with respect to each Specified Denomination.

The Final Interest Amount (the "Final Interest Amount") per Specified Denomination shall be Euro 140.00 less the sum of all interest paid per Specified Denomination until the respective Interest Payment Date (exclusive).

§ 6 FISCAL AGENT, PAYING AGENT AND THE CALCULATION AGENT

(1) *Appointment; Offices.* Fiscal Agent, Paying Agent and Calculation Agent and the specified office is:

Fiscal and Paying Agent:

Deutsche Bank Aktiengesellschaft
Trust & Securities Services
Große Gallusstraße 10-14
D-60272 Frankfurt am Main

Calculation Agent (the "Calculation Agent"):

CALYON S.A.
9 quai du Président Paul DOUMER
92920 Paris La Défense Cedex
France

The Fiscal Agent, the Paying Agent and the Calculation Agent reserve the right at any time to change their respective specified offices to some other specified office.

(2) *Variation or Termination of Appointment.* The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the

Bestellung der Emissionsstelle oder der Zahlstelle oder der Berechnungsstelle zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle oder zusätzliche oder andere Zahlstellen oder eine andere Berechnungsstelle zu bestellen. Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt (i) eine Emissionsstelle unterhalten, (ii) solange die Schuldverschreibungen an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert sind, eine Zahlstelle im Geltungsbereich der Bundesrepublik Deutschland und (iii) falls Zahlungen bei den oder durch die Geschäftsstellen aller Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten (wie unten definiert) aufgrund der Einführung von Devisenbeschränkungen oder ähnlichen Beschränkungen hinsichtlich der vollständigen Zahlung oder des Empfangs der entsprechenden Beträge in US-Dollar widerrechtlich oder tatsächlich ausgeschlossen werden, eine Zahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle in New York City unterhalten und (iv) eine Berechnungsstelle unterhalten.

Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern diese den Gläubiger gemäß § 11 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen mitgeteilt wurde.

Für die Zwecke dieser Anleihebedingungen bezeichnet "Vereinigte Staaten" die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des District of Columbia) sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Ricos, der U. S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands).

(3) *Erfüllungsgelhilfe(n) der Emittentin.* Die Emissionsstelle, die Zahlstelle und die Berechnungsstelle handeln ausschließlich als Erfüllungsgelhilfen der Emittentin und übernehmen keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern, und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihnen und den Gläubigern begründet.

§ 7 STEUERN

Alle in Bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge werden von der Emittentin an das betreffende Clearing System unter Abzug von Steuern, Abgaben oder amtlichen Gebühren gleich welcher Art gezahlt, falls der Abzug gesetzlich vorgeschrieben ist.

§ 8 VORLEGUNGSFRIST

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 BGB bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre abgekürzt.

§ 9 ERSETZUNG

(1) *Ersetzung.* Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, ohne Zustimmung der Anleihegläubiger eine andere Gesellschaft als Hauptschuldnerin für alle Verpflichtungen aus und im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen zu setzen, sofern die neue Emittentin alle sich aus oder im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen ergebenden Zahlungsverpflichtungen ohne die Notwendigkeit einer Einbehaltung von irgendwelchen Steuern oder Abgaben an der Quelle erfüllen sowie die hierzu erforderlichen Beträge ohne Beschränkungen an die Emissionsstelle transferieren kann. In einem solchen Fall werden die der anderen Gesellschaft entstehenden Verpflichtungen unwiderruflich von der DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG garantiert.

(2) *Mitteilungen.* Eine solche Schuldübernahme ist gemäß

appointment of the Fiscal Agent or any Paying Agent or the Calculation Agent and to appoint another Fiscal Agent or additional or other Paying Agents, or another Calculation Agent. The Issuer shall at all times maintain (i) a Fiscal Agent, (ii) so long as the Notes are listed on the Frankfurter Wertpapierbörse a Paying Agent in the Federal Republic of Germany and (iii) if payments at or through the offices of all Paying Agents outside the United States (as defined below) become illegal or are effectively precluded because of the imposition of exchange controls or similar restrictions on the full payment or receipt of such amounts in United States dollars, a Paying Agent with a specified office in New York City and (iv) a Calculation Agent.

Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § 11.

For purposes of these Conditions of Issue, "United States" means the United States of America (including the States thereof and the District of Columbia) and its possessions (including Puerto Rico, the U. S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).

(3) *Agents of the Issuer.* The Fiscal Agent, the Paying Agent and the Calculation Agent act solely as agents of the Issuer and do not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Holder.

§ 7 TAXATION

All payments of principal and interest in respect of the Notes shall be made with deduction or withholding of taxes, duties or governmental charges of any nature whatsoever imposed, levied or collected by the way of deducting or withholding, if such deduction or withholding is required by law.

§ 8 PRESENTATION PERIOD

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

§ 9 SUBSTITUTION

(1) *Substitution.* The Issuer shall without the consent of the holders of the Notes be entitled at any time to substitute for itself any other company as principal debtor in respect of all obligations arising from or in connection with this Issue, provided that the substitute issuer is in a position to fulfill all payment obligations arising from or in connection with this issue without the necessity of any taxes or duties to be withheld at source, and to transfer all amounts which are required therefor to the Paying Agent without any restrictions. In such case the obligations of the substitute issuer arising from the Notes will be irrevocably guaranteed by DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG.

(2) *Notice.* Notice of any such substitution shall be published

§ 11 bekannt zu machen.

(3) *Änderung von Bezugnahmen.* Im Falle einer solchen Schuldübernahme gilt jede Bezugnahme in diesen Anleihebedingungen auf die Emittentin ab dem Zeitpunkt der Ersetzung als Bezugnahme auf die neue Emittentin.

§ 10 BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN, ANKAUF UND ENTWERTUNG

(1) *Begebung weiterer Schuldverschreibungen.* Die Emittentin ist berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Anleihegläubiger weitere Schuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung und/oder des Verzinsungsbeginns) in der Weise zu begeben, dass sie mit diesen Schuldverschreibungen eine einheitliche Serie bilden.

(2) *Ankauf.* Die Emittentin ist berechtigt, Schuldverschreibungen im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Schuldverschreibungen können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder entwertet werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Anleihegläubigern gemacht werden.

§ 11 MITTEILUNGEN

Mitteilungen. Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen sind in einem überregionalen Börsenpflichtblatt in Deutschland, voraussichtlich der *Börsen-Zeitung* zu veröffentlichen. Jede derartige Mitteilung gilt am dritten Tag nach dem Tag der Veröffentlichung (oder bei mehreren Veröffentlichungen am dritten Tag nach dem Tag der ersten solchen Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

§ 12 ANWENDBARES RECHT, GERICHTSSTAND UND GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG

(1) *Anwendbares Recht.* Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Gläubiger und der Emittentin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach deutschem Recht.

(2) *Gerichtsstand.* Nicht ausschließlich zuständig für sämtliche im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen entstehenden Klagen oder sonstige Verfahren ("Rechtsstreitigkeiten") ist das Landgericht Frankfurt am Main.

(3) *Gerichtliche Geltendmachung.* Jeder Gläubiger von Schuldverschreibungen ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu schützen oder geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält; und (ii) er legt eine Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbrieften Globalurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems oder des Verwahrers des Clearing Systems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der die

in accordance with § 11.

(3) *Change of References,* in the event of any such substitution, any reference in these conditions of issue to the Issuer shall from then on be deemed to the substitute Issuer.

§ 10 FURTHER NOTES, PURCHASES AND CANCELLATION

(1) *Further Issues.* The Issuer may from time to time, without the consent of the Noteholders, issue further Notes having the same terms and conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the issue date and/or interest commencement date) so as to form a single Series with the Notes.

(2) *Purchases.* The Issuer may at any time purchase Notes in the open market or otherwise and at any price. Notes purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold or surrendered to the Fiscal Agent for cancellation. If purchases are made by public tender, such tender for Notes must be made available to all Noteholder alike.

§ 11 NOTICES

Notification. All notices concerning the Notes shall be published in a newspaper designated by the Frankfurt Stock Exchange for notices and distributed nationally within Germany. This newspaper is expected to be the *Börsen-Zeitung*. Any notice so given will be deemed to have been validly given on the third day following the date of such publication (or, if published more than once, on the third calendar day following the date of the first such publication).

§ 12 APPLICABLE LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT

(1) *Applicable Law.* The Notes, as to form and content, and all rights and obligations of the Holders and the Issuer, shall be governed by German law.

(2) *Submission to Jurisdiction.* The District Court (*Landgericht*) in Frankfurt am Main shall have non-exclusive jurisdiction for any action or other legal proceedings ("Proceedings") arising out of or in connection with the Notes.

(3) *Enforcement.* Any Holder of Notes may in any proceedings against the Issuer, or to which such Holder and the Issuer are parties, protect and enforce in his own name his rights arising under such Notes on the basis of (i) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of the Notes (a) stating the full name and address of the Holder, (b) specifying the aggregate principal amount of Notes credited to such securities account on the date of such statement and (c) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) and (b) and (ii) a copy of the Notes in global form certified as being a true copy by a duly authorised officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the global Notes representing the Notes. For purposes of the foregoing, "Custodian" means any bank or other financial institution of recognised standing authorised to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Notes and includes the Clearing System.

Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde in einem solchen Verfahren erforderlich wäre. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet "Depotbank" jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich des Clearing Systems.

**§ 13
SPRACHE**

Diese Anleihebedingungen sind in deutscher Sprache abgefasst. Eine Übersetzung in die englische Sprache ist beigelegt. Der deutsche Text ist bindend und maßgeblich. Die Übersetzung in die englische Sprache ist unverbindlich.

**§ 13
LANGUAGE**

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

Frankfurt am Main, den 10. Mai 2005

DEPFA Deutsche Pfandbriefbank AG