

13 June 2014
13. Juni 2014

**FINAL TERMS
ENDGÜLTIGE BEDINGUNGEN**

EUR 30,000,000 Callable Subordinated Fixed Rate Reset Notes of 2014/2029
EUR 30.000.000 Kündbare Nachrangige Festverzinsliche Reset Schuldverschreibungen von 2014/2029

issued pursuant to the
begeben auf Grund des

**Euro 15,000,000,000
Debt Issuance Programme**

of
der

Aareal Bank AG

Series No.: 215
Serie Nr.: 215

ISIN: DE000A1TNDG0
Wertpapierkennnummer (WKN): A1TNDG
Common Code: 107871101

This document constitutes the Final Terms in relation to the Notes referred to above for the purposes of Article 5.4 of the Directive 2003/71/EC, as amended, (the "**Prospectus Directive**"). These Final Terms must be read in conjunction with the Debt Issuance Programme Prospectus dated 03 June 2014 (together, the "**Debt Issuance Programme Prospectus**"). Terms used in these Final Terms shall be defined as set forth in the applicable Terms and Conditions set forth in the Debt Issuance Programme Prospectus. The Debt Issuance Programme Prospectus and any supplements thereto are available for viewing in electronic form on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu) and copies may be obtained from Aareal Bank AG, Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Germany and from the Fiscal Agent. A summary of the individual issue of the Notes is annexed to these Final Terms.

*Dieses Dokument bildet die endgültigen Bedingungen unter dem obigen Programm für die oben genannten Schuldverschreibungen im Sinne des Art. 5.4 der Richtlinie 2003/71/EC (die „**Prospektrichtlinie**“). Diese endgültigen Bedingungen müssen in Verbindung mit dem Debt Issuance Programme Prospekt vom 03. Juni 2014 (zusammen der „**Debt Issuance Programme Prospekt**“) gelesen werden. Für die Begriffe, die in diesen endgültigen Bedingungen verwendet werden, gelten die Definitionen in den anwendbaren Emissionsbedingungen, die im Debt Issuance Programme Prospekt dargestellt sind. Der Debt Issuance Programme Prospekt sowie jeder Nachtrag dazu können in elektronischer Form auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) eingesehen werden. Kopien sind erhältlich bei der Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland und bei dem Fiscal Agent. Eine Zusammenfassung der einzelnen Emission der Schuldverschreibungen ist diesen Endgültigen Bedingungen angefügt.*

GENERAL INFORMATION ALLGEMEINE ANGABEN

Issue Price: 100.000 per cent.
Ausgabepreis: 100,000 %

Issue Date: 20 June 2014
Tag der Begebung: 20. Juni 2014

Part I.: TERMS AND CONDITIONS Teil I.: EMISSIONSBEDINGUNGEN

The Conditions applicable to the Notes (the "Conditions") and the English language translation thereof, are as set out below.

Die für die Schuldverschreibungen geltenden Bedingungen (die "Bedingungen") sowie die englischsprachige Übersetzung sind wie nachfolgend aufgeführt.

Bedingungen

§ 1

WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) *Währung; Stückelung.* Diese Serie von Schuldverschreibungen (die „Schuldverschreibungen“) der Aareal Bank AG (die „Emittentin“) wird in Euro („EUR“) (die „Festgelegte Währung“) im Gesamtnennbetrag von EUR 30.000.000 (in Worten: Euro dreißig Millionen) in einer Stückelung von EUR 1.000 (die „Festgelegte Stückelung“) begeben.

(2) *Form.* Die Schuldverschreibungen lauten auf den Inhaber und sind durch eine oder mehrere Globalurkunden verbrieft (jede eine „Globalurkunde“).

(3) *Dauerglobalurkunde.* Die Schuldverschreibungen sind durch eine Dauerglobalurkunde (die „Dauerglobalurkunde“) ohne Zinsscheine verbrieft. Die Dauerglobalurkunde trägt die Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und ist von dem Fiscal Agent oder in dessen Namen mit einer Kontrollunterschrift versehen. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

(4) *Clearingsystem.* Die Dauerglobalurkunde wird solange von einem oder im Namen eines Clearingsystems verwahrt, bis sämtliche Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen erfüllt sind.

„Clearingsystem“ bedeutet Clearstream Banking AG, Frankfurt, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn, Deutschland („CBF“) sowie jeder Funktionsnachfolger.

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

§ 2

STATUS

Die Schuldverschreibungen sollen gemäß den Anwendbaren Vorschriften (wie nachfolgend definiert) bankaufsichtsrechtliche Eigenmittel in Form von Ergänzungskapital (Tier 2 Kapital) darstellen. Entsprechend begründen die Schuldverschreibungen nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin. Im Fall der Liquidation oder Insolvenz der Emittentin gehen die Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen sämtlichen gegenwärtigen und künftigen Ansprüchen von Gläubigern aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rang nach, so dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen erst erfolgen, nachdem die Ansprüche aus allen nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin vollständig befriedigt sind.

Die Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen sind (i) untereinander gleichrangig, (ii) mit allen anderen nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, die zum Emissionszeitpunkt bankaufsichtsrechtliche Eigenmittel in Form von Ergänzungskapital (Tier 2 Kapital) darstellen, zumindest gleichrangig und (iii) mit allen anderen

nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig, soweit deren Bedingungen keine abweichenden Regelungen vorsehen.

Kein Gläubiger ist berechtigt, mit Ansprüchen aus den Schuldverschreibungen gegen Ansprüche der Emittentin aufzurechnen. Den Gläubigern wird für ihre Rechte aus den Schuldverschreibungen weder durch die Emittentin noch durch Dritte eine Sicherheit gestellt; eine solche Sicherheit wird auch zu keinem späteren Zeitpunkt gestellt werden. Nachträglich kann der Nachrang gemäß diesem § 2 nicht beschränkt werden. Die Laufzeit der Schuldverschreibungen und anwendbare Kündigungsfristen können nicht verkürzt werden. Die Fälligkeit von Zinszahlungen kann nicht vorgezogen werden.

"Anwendbare Vorschriften" bezeichnet die jeweils gültigen, sich auf die Kapitalanforderungen der Emittentin sowie der Emittentin und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften beziehenden Vorschriften des Bankenaufsichtsrechts (insbesondere das Kreditwesengesetz und die Verordnung (EU) 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen vom 26. Juni 2013 in der jeweils gültigen Fassung (die "CRR")) und der darunter fallenden Verordnungen und sonstigen Vorschriften (einschließlich der jeweils geltenden Leitlinien und Empfehlungen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde, der Verwaltungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) oder einer anderen zuständigen Behörde, welche die Aufsichtsaufgaben übernommen hat, den einschlägigen Entscheidungen der Gerichte und den anwendbaren Übergangbestimmungen).

§ 3 ZINSEN

(1) *Zinssatz und Zinszahlungstage.* Die Schuldverschreibungen werden bezogen auf ihren Nennbetrag verzinst, und zwar

- (i) vom 20. Juni 2014 (einschließlich) bis zum Wahl-Rückzahlungstag (wie in § 5 definiert) (ausschließlich) mit 3,125 % per annum und
- (ii) vom Wahl-Rückzahlungstag (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 definiert) (ausschließlich) mit einem am Zinsfestlegungstag (wie nachfolgend definiert) festgestellten Zinssatz (der "Reset-Zinssatz"), der dem Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz (wie nachfolgend definiert) zuzüglich einer Marge von 1.50 % per annum entspricht, wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle (wie in § 6 definiert) erfolgen.

Die Zinsen sind nachträglich am 20. Juni eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein "Zinszahlungstag"). Die erste Zinszahlung erfolgt am 20. Juni 2015.

Die Berechnungsstelle wird veranlassen, dass der Reset-Zinssatz (i) der Emittentin, der Zahlstelle und jeder Börse, an der die betreffenden Schuldverschreibungen zu diesem Zeitpunkt notiert sind und deren Regeln eine Mitteilung an die Börse verlangen, baldmöglichst nach dessen Festlegung, aber keinesfalls später als am Wahl-Rückzahlungstag (wie in § 5 definiert) mitgeteilt wird und (ii) den Gläubigern baldmöglichst nach dessen Festlegung gemäß § 11 mitgeteilt wird.

Die Festsetzung des Reset-Zinssatzes und alle in diesem Zusammenhang von der Berechnungsstelle getroffenen Entscheidungen sind (sofern nicht ein offensichtlicher Irrtum vorliegt) für die Emittentin, die Zahlstelle und die Gläubiger bindend.

"Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz" ist der als Zinssatz per annum ausgedrückte Swapsatz bezüglich in Euro denominierter Swap Transaktionen mit einer Laufzeit von fünf Jahren der auf der Bildschirmseite (wie nachfolgend definiert) am Zinsfestlegungstag unter der Bildüberschrift "EURIBOR BASIS – EUR" und über der Spalte "11:00AM FRANKFURT" gegen 11:00 Uhr (Frankfurter Ortszeit) angezeigt wird, wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

"Zinsfestlegungstag" bezeichnet den zweiten Geschäftstag vor dem Wahl-Rückzahlungstag.

"Geschäftstag" bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) Zahlungen abwickelt.

"Bildschirmseite" bedeutet die Reuters Bildschirmseite ISDAFIX2.

Hat die Bildschirmseite dauerhaft aufgehört, den Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz anzugeben, ist diese Quotierung jedoch auf einer anderen von der Berechnungsstelle nach billigem Ermessen ausgewählten Bildschirmseite verfügbar (die "Ersatzbildschirmseite"), wird die Ersatzbildschirmseite zum Zweck der Zinssatzberechnung eingesetzt.

Sollte die maßgebliche Bildschirmseite nicht zur Verfügung stehen oder wird der Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz nicht angezeigt (in jedem dieser Fälle zu der genannten Zeit) und ist nach Feststellung der Berechnungsstelle keine Ersatzbildschirmseite verfügbar, wird der Fünf-Jahres Euro-Swap-Satz von der Berechnungsstelle auf der Grundlage der Fünf-Jahres-Swap-Quotierung (wie nachfolgend definiert), die ihr von fünf Referenzbanken (wie nachstehend definiert) um ca. 11.00 Uhr (Frankfurter Ortszeit) am Zinsfestlegungstag gemeldet werden, festgelegt.

Falls drei oder mehr Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Quotierungen nennen, ist der Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz das arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf- oder abgerundet auf das nächste Hunderttausendstel Prozent, wobei 0,000005 aufgerundet wird) dieser Quotierungen, wobei die höchste bzw. eine der höchsten Quotierungen bei identischen Quotierungen und die niedrigste Quotierung bzw. eine der niedrigsten Quotierungen bei identischen Quotierungen nicht mitgezählt werden, wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen.

Falls nur zwei oder weniger Referenzbanken der Berechnungsstelle solche Quotierung nennen, so ist der Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz der Satz, wie er auf der Bildschirmseite an dem letzten Tag vor dem Zinsfestlegungstag, an dem dieser Satz noch angezeigt wurde, angezeigt worden ist.

"Fünf-Jahres-Swap-Quotierung" bedeutet den arithmetischen Mittelwert von Kauf- und Verkaufssätzen für den Festzinssatz (auf Basis eines 30/360 Zinstagequotienten berechnet) für einen Fixed-for-Floating Euro Zinsswap mit jährlicher Zinszahlung, der (i) eine fünfjährige Laufzeit hat, beginnend mit dem Wahl-Rückzahlungstag, (ii) ein Betrag ist, der ein repräsentativer Wert für eine einzelne Transaktion im relevanten Markt zum jeweiligen Zeitpunkt mit einem anerkannten Händler mit guter Bonität auf dem Swapmarkt ist und (iii) einen variablen Zinssatz auf Basis des Sechs-Monats EURIBOR (auf Basis eines Act/360 Zinstagequotienten berechnet) hat.

"Referenzbanken" bezeichnet die Niederlassungen von führenden Swap-Händlern im Interbanken-Markt.

(2) *Auflaufende Zinsen.* Vorbehaltlich eines Ankaufs und der Entwertung der Schuldverschreibungen endet der Zinslauf der Schuldverschreibungen am Ende des Tages, der dem Tag der Fälligkeit vorangeht. Sofern es die Emittentin unterlässt, die zur Tilgung fälliger Schuldverschreibungen erforderlichen Beträge rechtzeitig und in voller Höhe beim Clearingsystem bereitzustellen, läuft die Zinsverpflichtung auf den offenen Kapitalbetrag der Schuldverschreibungen so lange weiter, bis dieser Kapitalbetrag gezahlt ist, jedoch keinesfalls über den 14. Tag nach dem Tag hinaus, an dem die erforderlichen Beträge dem Clearingsystem zur Verfügung gestellt worden sind und dies gemäß § 11 bekannt gemacht worden ist.

(3) *Berechnung der Zinsen für Teile von Zeiträumen.* Sofern Zinsen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr zu berechnen sind, erfolgt die Berechnung auf der Grundlage des Zinstagequotienten (wie nachfolgend definiert).

(4) *Zinstagequotient.* „Zinstagequotient“ bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung von Zinsbeträgen für einen beliebigen Zeitraum (der „Zinsberechnungszeitraum“):

Wenn (a) der Zinsberechnungszeitraum kürzer oder gleich der Feststellungsperiode ist, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraums fällt, die Anzahl der Tage in diesem Zinsberechnungszeitraum geteilt durch das Produkt aus (i) der Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode und (ii) der Anzahl der Feststellungstage in einem Kalenderjahr; oder wenn (b) der Zinsberechnungszeitraum länger ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des Zinsberechnungszeitraums fällt, die Summe aus:

- (i) der Anzahl der Tage des Zinsberechnungszeitraumes, die in die Feststellungsperiode fallen, in welcher der Zinsberechnungszeitraum beginnt, geteilt durch das Produkt aus (1) der Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode und (2) der Anzahl der Feststellungstage in einem Kalenderjahr; und

- (ii) der Anzahl der Tage des Zinsberechnungszeitraumes, die in die nächstfolgende Feststellungsperiode fallen, geteilt durch das Produkt aus (1) der Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode und (2) der Anzahl der Feststellungstage in einem Kalenderjahr.

„Feststellungsperiode“ bedeutet der Zeitraum von einem Feststellungstag (einschließlich) bis zu dem nächstfolgenden Feststellungstag (ausschließlich); dies schließt dann, wenn der Verzinsungsbeginn kein Feststellungstag ist, den Zeitraum ein, der an dem ersten Feststellungstag vor dem Verzinsungsbeginn anfängt, und dann, wenn der letzte Zinszahlungstag kein Feststellungstag ist, den Zeitraum ein, der an dem ersten Feststellungstag nach dem letzten Zinszahlungstag endet.

„Feststellungstag“ bedeutet 20. Juni eines jeden Jahres.

§ 4 ZAHLUNGEN

(1) *Zahlungen auf Kapital und Zinsen.* Zahlungen von Kapital und Zinsen auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes 2 an das Clearingsystem oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearingsystems gegen Vorlage und Einreichung der Globalurkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle einer der Zahlstellen außerhalb der Vereinigten Staaten.

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

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

(4) *Vereinigte Staaten.* Für die Zwecke dieser Emissionsbedingungen 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).

(5) *Zahltag.* Fällt der Tag der Fälligkeit einer Zahlung in Bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Zahltag ist, so erfolgt die Zahlung am unmittelbar folgenden Zahltag. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieses Zahlungsaufschubes zu verlangen.

Für diese Zwecke bezeichnet „Zahltag“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem (i) das *Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System* (TARGET2) und (ii) das Clearing System Zahlungen abwickeln.

(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, erlöschen die diesbezüglichen Ansprüche der Gläubiger gegen die Emittentin.

(7) *Bezugnahmen auf Kapital.* Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital der Schuldverschreibungen schließen den Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen, den Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call) der Schuldverschreibungen sowie den vorzeitigen Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen mit ein.

§ 5 RÜCKZAHLUNG

(1) (a) *Rückzahlung bei Endfälligkeit.* Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Rückzahlungsbetrag am 20. Juni 2029 (der „Fälligkeitstag“) zurückgezahlt.

- (b) *Rückzahlungsbetrag bei Endfälligkeit.* Die Schuldverschreibungen werden zu ihrem Nennbetrag zurückgezahlt (Rückzahlung zu par) (der „Rückzahlungsbetrag“).

(2) *Vorzeitige Rückzahlung aus regulatorischen Gründen.* Die Schuldverschreibungen können insgesamt, jedoch nicht teilweise, nach Wahl der Emittentin mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als 14 Tagen durch Erklärung gegenüber dem Fiscal Agent und gemäß § 11 gegenüber den Gläubigern vorzeitig gekündigt und zu ihrem vorzeitigen Rückzahlungsbetrag (wie in Absatz (4) definiert) zuzüglich etwaiger bis zum für die Rückzahlung festgesetzten Tag aufgelaufener Zinsen zurückgezahlt werden, falls sich aufgrund einer Änderung der Anwendbaren Vorschriften oder einer anderen gesetzlichen Änderung die aufsichtsrechtliche Einstufung der Schuldverschreibungen ändert, was zur Folge hat, dass die Schuldverschreibungen teilweise oder vollständig (i) aus dem Ergänzungskapital (Tier 2 Kapital) ausgeschlossen werden oder (ii) aus Sicht der Emittentin wahrscheinlich innerhalb von 90 Kalendertagen aus dem Ergänzungskapital (Tier 2 Kapital) ausgeschlossen werden.

Im Fall eines teilweisen Ausschlusses aus dem Ergänzungskapital (Tier 2 Kapital) besteht das Recht der Emittentin auf vorzeitige Rückzahlung aus regulatorischen Gründen nicht, wenn das Bestehen eines solchen Rechts gemäß den Anwendbaren Vorschriften zu einem vollständigen Ausschluss der Schuldverschreibungen führen würde.

Eine vorzeitige Rückzahlung ist nur insoweit zulässig, wie

- (i) die Voraussetzungen der Anwendbaren Vorschriften erfüllt sind und
- (ii) die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) oder eine andere zuständige Behörde, welche die Aufsichtsaufgaben übernommen hat, der vorzeitigen Rückzahlung zugestimmt hat, soweit eine solche Zustimmung nach den Anwendbaren Vorschriften erforderlich ist.

Eine solche Kündigung muss den für den Tag der vorzeitigen Rückzahlung und die zurückzuzahlende Serie von Schuldverschreibungen nennen.

(3) *Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin.*

- (a) Die Emittentin kann, nachdem sie gemäß Absatz (b) gekündigt hat, die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise am/an den Wahl-Rückzahlungstag(en) (Call) zum Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call), wie nachfolgend angegeben, nebst etwaigen bis zum Wahl-Rückzahlungstag (Call) (ausschließlich) aufgelaufenen Zinsen zurückzahlen.

Wahl-Rückzahlungstag(e) (Call): 20. Juni 2024.

Wahlrückzahlungsbetrag (Call): Nennbetrag der Schuldverschreibung (Rückzahlung zu par)

- (b) Die Kündigung ist den Gläubigern der Schuldverschreibungen durch die Emittentin gemäß § 11 bekannt zu geben. Sie muss die folgenden Angaben enthalten:
- (i) die zurückzuzahlende Serie von Schuldverschreibungen;
 - (ii) eine Erklärung, ob diese Serie ganz oder teilweise zurückgezahlt wird und im letzteren Fall den Gesamtnennbetrag der zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen; und
 - (iii) den Wahl-Rückzahlungstag (Call), wobei die Kündigung dem Gläubiger bis spätestens an dem 5. Geschäftstag (wie unten definiert) vor dem jeweiligen Wahl-Rückzahlungstag (Call) zugegangen sein muss (wie in § 11 beschrieben).

Für die Zwecke dieses § 5 Absatz (3) bezeichnet „Geschäftstag“ einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem (i) das *Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System* (TARGET2) und (ii) das Clearing System Zahlungen abwickeln..

- (c) Wenn die Schuldverschreibungen nur teilweise zurückgezahlt werden, werden die zurückzuzahlenden Schuldverschreibungen in Übereinstimmung mit den Regeln des betreffenden Clearingsystems ausgewählt.
- (d) Darüber hinaus ist eine vorzeitige Rückzahlung nach diesem Absatz (3) nur insoweit zulässig, wie:
- (i) die Voraussetzungen der Anwendbaren Vorschriften erfüllt sind und
 - (ii) die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) oder eine andere zuständige Behörde, die die Aufsichtsaufgaben übernommen hat, der Kündigung zugestimmt hat, soweit eine solche Zustimmung nach den Anwendbaren Vorschriften erforderlich ist.
- (4) Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag. Für die Zwecke des Absatzes 2 dieses § 5 entspricht der vorzeitige Rückzahlungsbetrag (der "vorzeitige Rückzahlungsbetrag") einer Schuldverschreibung dem Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibung.

§ 6 ZAHLSTELLEN

Der anfänglich bestellte Fiscal Agent und dessen bezeichnete Geschäftsstelle lautet Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland.

Der anfänglich bestellte Fiscal Agent handelt als Zahlstelle in der Bundesrepublik Deutschland.

Der Fiscal Agent behält sich das Recht vor, jederzeit seine bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung des Fiscal Agent zu ändern oder zu beenden und einen anderen Fiscal Agent zu bestellen. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § 11 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

Der Fiscal Agent handelt ausschließlich als Erfüllungsgehilfe der Emittentin und übernimmt keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihm und den Gläubigern begründet.

Die Emittentin wird zu jedem Zeitpunkt einen Fiscal Agent handelnd als Zahlstelle in der Bundesrepublik Deutschland unterhalten.

Solange die Schuldverschreibungen zum Handel an einem regulierten Markt zugelassen sind, wird die Emittentin zu jedem Zeitpunkt eine Zahlstelle mit bezeichneter Geschäftsstelle an solchen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen.

(2) *Berechnungsstelle.* Die anfänglich bestellte Berechnungsstelle und deren bezeichnete Geschäftsstelle lautet Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland

Jede Berechnungsstelle behält sich das Recht vor, jederzeit ihre bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Berechnungsstelle zu ändern oder zu beenden und eine andere Berechnungsstelle zu bestellen. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § 11 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

Jede Berechnungsstelle handelt ausschließlich als Erfüllungsgehilfe der Emittentin und übernimmt keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern und es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihr und den Gläubigern begründet.

§ 7 STEUERN

Sämtliche auf die Schuldverschreibungen zu zahlenden Beträge sind ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern oder sonstigen Abgaben gleich welcher Art zu leisten, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder für deren Rechnung oder von oder für Rechnung einer dort zur Steuererhebung ermächtigten Gebietskörperschaft oder Behörde in der Bundesrepublik Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, ein solcher Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben.

Unbeschadet sonstiger Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen, ist die Emittentin zum Einbehalt oder Abzug der Beträge berechtigt, die gemäß §§ 1471 bis 1474 des U.S. Internal Revenue Code (einschließlich dessen Änderungen oder Nachfolgevorschriften), gemäß zwischenstaatlicher Abkommen, gemäß den in einer anderen Rechtsordnung in Zusammenhang mit diesen Bestimmungen erlassenen Durchführungsvorschriften oder gemäß mit dem U.S. Internal Revenue Service geschlossenen Verträgen („FATCA Quellensteuer“) erforderlich sind als Folge davon, dass eine andere Person als die Emittentin oder deren Zahlstelle nicht zum Empfang von Zahlungen ohne FATCA Quellensteuer berechtigt ist. Die Emittentin ist nicht verpflichtet, zusätzliche Beträge zu zahlen oder einen Investor in Bezug auf FATCA Quellensteuer schadlos zu halten, die von der Emittentin, einer Zahlstelle oder von einem anderen Beteiligten abgezogen oder einbehalten wurden. FATCA steht für den U.S. Foreign Account Tax Compliance Act.

§ 8 VORLEGUNGSFRIST

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

§ 9 ERSETZUNG

(1) *Ersetzung.* Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, sofern sie sich nicht mit einer Zahlung von Kapital oder Zinsen auf die Schuldverschreibungen in Verzug befindet, ohne Zustimmung der Gläubiger ein mit ihr verbundenes Unternehmen (wie unten definiert) als Hauptschuldnerin für alle Verpflichtungen im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen (die „Nachfolgeschuldnerin“) einzusetzen, sofern:

- (a) die Nachfolgeschuldnerin in der Lage ist, sämtliche sich aus oder in dem Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen ergebenden Zahlungsverpflichtungen ohne die Notwendigkeit eines Einhalts von irgendwelchen Steuern oder Abgaben an der Quelle zu erfüllen sowie die hierzu erforderlichen Beträge ohne Beschränkungen an den Fiscal Agent übertragen zu können;
- (b) die Nachfolgeschuldnerin alle Verpflichtungen der Emittentin aus oder im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen übernimmt;
- (c) die Nachfolgeschuldnerin sich verpflichtet, jedem Gläubiger alle Steuern, Gebühren oder Abgaben zu erstatten, die ihm in Folge der Ersetzung durch die Nachfolgeschuldnerin auferlegt werden;
- (d) hinsichtlich der von der Nachfolgeschuldnerin bezüglich der Schuldverschreibungen übernommenen Verpflichtungen der Nachrang zu mit den Bedingungen der Schuldverschreibungen übereinstimmenden Bedingungen begründet wird und (i) die Nachfolgeschuldnerin ein Tochterunternehmen der Emittentin ist, (ii) die Nachfolgeschuldnerin eine Einlage in Höhe eines Betrages, der dem Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen entspricht, bei der Emittentin vornimmt und zwar zu Bedingungen, die den Bedingungen (einschließlich hinsichtlich der Nachrangigkeit) entsprechen, und (iii) die Emittentin

unwiderruflich und unbedingt gegenüber den Gläubigern die Zahlung aller von der Nachfolgeschuldnerin auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge garantiert;

- (e) die Emittentin und die Nachfolgeschuldnerin sämtliche Bedingungen für eine solche Ersetzung nach den Anwendbaren Vorschriften erfüllen;
- (f) dem Fiscal Agent jeweils eine Bestätigung bezüglich der betroffenen Rechtsordnungen von anerkannten Rechtsanwälten vorgelegt wird, dass die Bestimmungen in den vorstehenden Unterabsätzen (a), (b), (c), (d) und (e) erfüllt wurden.

Für die Zwecke dieses § 9 bedeutet „verbundenes Unternehmen“ ein verbundenes Unternehmen im Sinne von § 15 Aktiengesetz.

(2) *Bekanntmachung.* Jede Ersetzung ist gemäß § 11 bekannt zu machen.

(3) *Änderung von Bezugnahmen.* Im Fall einer Ersetzung gilt jede Bezugnahme in diesen Emissionsbedingungen auf die Emittentin ab dem Zeitpunkt der Ersetzung als Bezugnahme auf die Nachfolgeschuldnerin und jede Bezugnahme auf das Land, in dem die Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz hat, gilt ab diesem Zeitpunkt als Bezugnahme auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder Steuersitz hat. Des Weiteren gilt im Fall einer Ersetzung folgendes:

In § 7 gilt eine alternative Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme nach Maßgabe des vorstehenden Satzes auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder Steuersitz hat).

Im Fall einer Ersetzung folgt die Nachfolgeschuldnerin der Emittentin als Rechtsnachfolgerin nach, ersetzt diese und darf alle Rechte und Befugnisse der Emittentin aus den Schuldverschreibungen mit der gleichen Wirkung geltend machen, als wenn die Nachfolgeschuldnerin in diesen Emissionsbedingungen als Emittentin genannt worden wäre, und die Emittentin (bzw. die Gesellschaft, die zuvor die Verpflichtungen der Emittentin übernommen hat) wird von ihren Verpflichtungen als Schuldnerin aus den Schuldverschreibungen befreit.

§ 10 BEGEBUNG WEITERER SCHULDVERSCHREIBUNGEN UND ANKAUF

(1) *Begebung weiterer Schuldverschreibungen.* Die Emittentin ist, soweit nach den Anwendbaren Vorschriften zulässig, berechtigt, jederzeit ohne Zustimmung der Gläubiger weitere Schuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Tags der Begebung, des Betrags, der ersten darauf zu leistenden Zinszahlung und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, dass sie mit diesen Schuldverschreibungen eine einheitliche Serie bilden.

(2) *Ankauf.* Die Emittentin ist, vorbehaltlich der nachfolgenden Bestimmungen des Absatz (3), berechtigt, jederzeit Schuldverschreibungen im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Schuldverschreibungen können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei der Zahlstelle zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Gläubigern gemacht werden.

(3) *Zustimmung.* Darüber hinaus ist ein Ankauf nach Absatz (2) nur insoweit zulässig, wie

- (i) die Voraussetzungen der Anwendbaren Vorschriften erfüllt sind und
- (ii) die Zuständige Aufsichtsbehörde dem Ankauf zugestimmt hat, soweit eine solche Zustimmung nach den Anwendbaren Vorschriften erforderlich ist.

§ 11 MITTEILUNGEN

(1) *Bekanntmachung.* Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen werden im Bundesanzeiger veröffentlicht. Falls eine Veröffentlichung im Bundesanzeiger nicht möglich ist, werden die Mitteilungen in einem deutschen Börsenpflichtblatt, voraussichtlich der *Börsen-Zeitung* veröffentlicht. Jede derartige Mitteilung gilt am Tag der Veröffentlichung (oder bei mehreren Veröffentlichungen am Tag der ersten solchen Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

(2) *Mitteilungen an das Clearing System.* Die Emittentin ist berechtigt, anstelle der Veröffentlichung nach Absatz 1, eine Mitteilung an das Clearing System zur Weiterleitung an die Gläubiger zu übermitteln, vorausgesetzt, die Regeln der Börse, an der die Schuldverschreibungen notiert sind, lassen diese Form der Mitteilung zu. Jede derartige Mitteilung gilt am siebten Tag nach dem Tag der Mitteilung an das Clearing System als den Gläubigern mitgeteilt.

(3) *Mitteilungen in Luxemburg.* Falls die Schuldverschreibungen im regulierten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse zugelassen sind, werden die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen auch auf der Internetseite der Luxemburger Börse, www.bourse.lu, veröffentlicht. Falls eine Veröffentlichung auf der Internetseite nicht möglich ist, werden die Mitteilungen in einer führenden Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Luxemburg veröffentlicht, voraussichtlich dem Tageblatt (Luxemburg). Jede derartige Mitteilung gilt am Tag der Veröffentlichung (oder bei mehreren Veröffentlichungen am Tag der ersten solchen Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

§ 12 ANWENDBARES RECHT, GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG UND RICHTSSTAND

(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) *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:

- (a) Er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (i) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (ii) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (iii) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearingsystem eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (i) und (ii) bezeichneten Informationen enthält und einen Bestätigungsvermerk des Clearingsystems trägt; und
- (b) er legt eine Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearingsystems oder des Verwahrers des Clearingsystems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der die Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde in einem solchen Verfahren erforderlich wäre.

Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet „Depotbank“ jede Bank oder ein sonstiges anerkanntes Finanzinstitut, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält und ein Konto beim Clearingsystem unterhält, einschließlich des Clearingsystems. Unbeschadet des Vorstehenden kann jeder Gläubiger seine Rechte aus den Schuldverschreibungen auch auf jede andere Weise schützen oder geltend machen, die im Land des Rechtsstreits prozessual zulässig ist.

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

§ 13 SPRACHE

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

CONDITIONS

NON-BINDING ENGLISH LANGUAGE VERSION

§ 1

CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS

(1) *Currency; Denomination.* This Series of Notes (the "Notes") of Aareal Bank AG (the "Issuer") is being issued in Euro ("EUR") (the "Specified Currency") in the aggregate principal amount of EUR 30,000,000 (in words: Euro thirty million) in the denomination of EUR 1,000 (the "Specified Denomination").

(2) *Form.* The Notes are being issued in bearer form and represented by one or more global notes (each a "Global Note").

(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 by two authorised signatories of the Issuer and shall be authenticated by or on behalf of the Fiscal Agent. Definitive Notes and interest coupons will not be issued.

(4) *Clearing System.* The 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, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn, Germany ("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 shall constitute own funds in the form of supplementary capital (Tier 2 Capital) according to the Applicable Regulations (as defined below). Respectively, the obligations under the Notes constitute unsecured and subordinated obligations of the Issuer. In the event of the liquidation or insolvency of the Issuer, such obligations will be subordinated to all present and future claims of all creditors of unsubordinated obligations of the Issuer so that in any such event no amounts shall be payable under such obligations until the claims of all creditors of unsubordinated obligations of the Issuer have been satisfied in full.

The obligations under the Notes rank (i) *pari passu* among themselves, (ii) at least *pari passu* with all other subordinated obligations of the Issuer that constitute own funds in the form of supplementary capital (Tier 2 Capital) according to the Applicable Regulations and (iii) *pari passu* with all other subordinated obligations of the Issuer, provided that their respective terms and conditions do not include any different provision.

No Holder may set off his claims arising under the Notes against any claims of the Issuer. No security of whatever kind is, or shall at any time be, provided by the Issuer or any other person securing rights of the Holders under such Notes; such a security will also not be provided at a later point in time. No subsequent agreement may limit the subordination pursuant to the provisions set out in this § 2. The Maturity Date and any applicable notice period (Kündigungsfrist) in respect of the Notes may not be shortened. The maturity of payments of interest may not be amended to any earlier date.

"Applicable Regulations" means the provisions of bank supervisory laws relating to capital adequacy and applicable to the Issuer and the Issuer together with its consolidated subsidiaries applicable from time to time (particularly, the German Banking Act (Kreditwesengesetz) and Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms of 26 June 2013, as amended (the "CRR")) and any regulations and other rules thereunder applicable from time to time

(including, all guidelines and recommendations of the European Banking Authority, the administrative practice of the German Federal Financial Supervisory Authority (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) or another competent authority which has assumed the supervisory role), any applicable decision of a court and any applicable transitional provisions).

§ 3 INTEREST

(1) *Rate of Interest and Interest Payment Dates.* The Notes shall bear interest on their principal amount

- (i) at the rate of 3.125 per cent. per annum from 20 June 2014 (including) to the Call Redemption Date (as defined in § 5) (excluding) and
- (ii) from the Call Redemption Date (including) to the Maturity Date (as defined in § 5) (excluding) at a Rate of Interest (the "Reset Rate of Interest") determined by the Calculation Agent (as defined in § 6) on the Interest Determination Date (as defined below), which is equal to Five Year Euro Swap Rate (as defined below) plus a margin of 1.50 per cent. per annum.

Interest shall be payable in arrear on 20 June in each year (each such date, an "Interest Payment Date"). The first payment of interest shall be made on 20 June 2015.

The Calculation Agent will cause the Reset Rate of Interest to be notified (i) to the Issuer, the Fiscal Agent and any stock exchange on which the Notes are from time to time listed, to such stock exchange as soon as possible after their determination, but in no event later than the first day of the Call Redemption Date (as defined in § 5 below) and (ii) to the Holders as soon as possible after their determination in accordance with § 11.

All determinations made with regard to the Reset Rate of Interest and any decisions related thereto, shall (in the absence of manifest error) be binding on the Issuer, the Fiscal Agent and the Holders.

"Five Year Euro Swap Rate" is the annual swap rate expressed as a percentage per annum for euro swap transactions with a maturity of five years which appears on the Screen Page (as defined below) on the Interest Determination Date under the heading "EURIBOR BASIS – EUR" and above the caption "11:00AM FRANKFURT" as of 11:00 a.m. (Frankfurt time), all as determined by the Calculation Agent.

"Interest Determination Date" means the second Business Day prior to the Call Redemption Date.

"Business Day" means a day (other than a Saturday or a Sunday) on which TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) settles payments.

"Screen Page" means the Reuters screen page ISDAFIX2.

If the Screen Page permanently ceases to quote the Five Year Euro Swap Rate but such quotation is available from another page selected by the Calculation Agent in equitable discretion (the "Replacement Screen Page"), the Replacement Screen Page shall be used for the purpose of the calculation of the Rate of Interest.

If the Screen Page is not available or if no Five Year Euro Swap Rate is quoted (in each case as at such time), and if there is following the verification of the Calculation Agent no Replacement Screen Page available, the Calculation Agent shall determine the Five Year Euro Swap Rate on a basis of the Five Year Swap Quotation (as defined below) as provided by five Reference Banks (as defined below) at approximately 11.00 a.m. (Frankfurt time) on the Interest Determination Date.

If three or more of the Reference Banks provide the Calculation Agent with such quotations, the Five Year Euro Swap Rate shall be the arithmetic mean (rounded up- or downwards if necessary to the nearest one hundred thousandth of a percentage point, with 0.000005 being rounded upwards) of such quotations, eliminating the highest quotation (or, in the event of equality, one of the highest) and the lowest quotation (or, in case of equality, one of the lowest), all as determined by the Calculation Agent.

If only two or less of the Reference Banks provides the Calculation Agent with such quotations, the Five Year Euro Swap Rate shall be the rate as displayed on the Screen Page on the last day preceding the Interest Determination Date on which such rate was displayed.

"Five Year Swap Quotation" means the arithmetic mean of the bid and offered rates for the fixed leg (calculated on 30/360 day count fraction basis) of a fixed-for-floating euro interest rate swap with annual interest payments

which (i) has a term of five years commencing on the Call Redemption Date, (ii) is in an amount that is representative of a single transaction in the relevant market at the relevant time with an acknowledgement dealer of good credit in the swap market and (iii) has a floating interest based on the six-months EURIBOR (calculated on an Act/360 basis) with an acknowledged dealer of good credit in the swap market.

"Reference Banks" means those offices of leading swap dealers in the interbank market.

(2) *Accrual of Interest.* Subject to a purchase and cancellation of the Notes, the Notes will cease to bear interest at the end of the day preceding the date of maturity. Should the Issuer for any reason whatsoever fail to provide to the Clearing System, when due, the necessary funds for the redemption of the Notes, then interest on the outstanding principal amount of such Notes will continue to accrue until the payment of such principal has been effected, however not beyond the fourteenth day after the date on which the necessary funds have been provided to the Clearing System and notice thereof has been given by publication in accordance with § 11.

(3) *Calculation of Interest for Partial Periods.* If interest is required to be calculated for a period of less than a full year, such interest shall be calculated on the basis of the Day Count Fraction (as defined below).

(4) *Day Count Fraction.* "Day Count Fraction" means with regard to the calculation of the amount of interest for any period of time (the "Calculation Period"):

If (a) the Calculation Period is equal to or shorter than the Determination Period during which the Calculation Period ends, the number of days in such Calculation Period divided by the product of (i) the number of days in such Determination Period and (ii) the number of Determination Dates that would occur in one calendar year; or if (b) the Calculation Period is longer than the Determination Period during which the Calculation Period ends, the sum of:

- (i) the number of days in such Calculation Period falling in the Determination Period in which the Calculation Period begins divided by the product of (1) the number of days in such Determination Period and (2) the number of Determination Dates that would occur in one calendar year; and
- (ii) the number of days in such Calculation Period falling in the next Determination Period divided by the product of (1) the number of days in such Determination Period and (2) the number of Determination Dates that would occur in one calendar year.

"Determination Period" means the period from a Determination Date (including) to the next Determination Date (excluding), where the Interest Commencement Date is not a Determination Date, the period commencing on the first Determination Date prior to the Interest Commencement Date, and where the final Interest Payment Date is not a Determination Date, the first Determination Date falling after the final Interest Payment Date).

"Determination Date" means 20 June in each year.

§ 4 PAYMENTS

(1) *Payment of Principal and Interest.* Payment of principal and interest in respect of the Notes shall be made, subject to paragraph (2) below, to the Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of the Clearing System upon presentation and surrender of the Global Note at the specified office of any Paying Agent outside the United States.

(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 EUR.

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

(4) *United States.* For the purposes of these Terms and Conditions "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).

(5) *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 Payment Business Day 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 which is a day (other than a Saturday or a Sunday) on which (i) the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system (TARGET2) and (ii) the Clearing System settle payments.

(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 twelve months after the Maturity Date, even though such Holders may not be in default of acceptance of payment. If and to the extent that the deposit is effected and the right of withdrawal is waived, the respective claims of such Holders against the Issuer shall cease.

(7) *References to Principal*. References in these Terms and Conditions to principal in respect of the Notes shall be deemed to include the Final Redemption Amount of the Notes, the Call Redemption Amount of the Notes and the Early Redemption Amount of the Notes.

§ 5 REDEMPTION

(1) (a) *Final Redemption*. Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled, the Notes shall be redeemed at their Final Redemption Amount on 20 June 2029 (the "Maturity Date").

(b) *Final Redemption Amount*. The Notes are redeemed at their principal amount (redemption at par) (the "Final Redemption Amount").

(2) *Early Redemption for regulatory reasons*. The Notes may be redeemed, in whole but not in part, at the option of the Issuer, upon not less than 14 days prior notice of redemption given to the Fiscal Agent and, in accordance with § 11 to the Holders, at their Early Redemption Amount (as defined in paragraph (4) below), together with interest, if any, accrued to the date fixed for redemption, if the regulatory classification of the Notes has changed due to a change of the Applicable Regulations or any other change of law, that would result in the Notes to be in whole or in part, (i) excluded from own funds (Tier 2 Capital) or (ii) likely within 90 calendar days, in the view of the Issuer, excluded from own funds (Tier 2 Capital).

Upon a partial exclusion from own funds, the Issuer may not redeem for regulatory reasons if such a right according to the Applicable Regulations would result in a complete exclusion.

An early shall be effective only to the extent, that

- (i) the conditions of the Applicable Regulations are met, and
- (ii) the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin*) or another competent authority which has assumed the supervisory role has approved the Early Redemption, provided the consent is necessary according to the Applicable Regulations.

Such notice must specify the Series of Notes subject to redemption and the date of early redemption.

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

(a) The Issuer may, upon notice given in accordance with clause (b), redeem all or some of the Notes on the Call Redemption Date(s) at the Call Redemption Amount(s) set forth below together with accrued interest, if any, to (but excluding) the Call Redemption Date.

Call Redemption Date(s): 20 June 2024.

Call Redemption Amount(s): The principal amount of the Note (redemption at par)

(b) Notice of redemption shall be given by the Issuer to the Holders of the Notes in accordance with § 11. Such notice shall specify:

- (i) the Series of Notes subject to redemption;
- (ii) whether such Series is to be redeemed in whole or in part only and, if in part only, the aggregate principal amount of the Notes which are to be redeemed; and
- (iii) the Call Redemption Date; and in this connection, the notice of redemption shall be received at the latest by the Holder (as described in § 11) on the 5th Business Day (as defined below) prior to the relevant Call Redemption Date.

In this § 5 (3) "Business Day" means any day which is a day (other than a Saturday or a Sunday) on which (i) the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system (TARGET2) and (ii) the Clearing System settle payments.

(c) In the case of a partial redemption of Notes, Notes to be redeemed shall be selected in accordance with the rules of the relevant Clearing System.

(d) Further, an early redemption in accordance with this paragraph (3) shall only be effective to the extent that:

- (i) the conditions of the Applicable Regulations are met, and
- (ii) the German Federal Financial Supervisory Authority (*Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, BaFin) or another competent authority which has assumed the supervisory role has approved the early redemption, provided the consent is necessary according to the Applicable Regulations.

(4) *Early Redemption Amount.* For the purposes of paragraph (2) of this § 5 the early redemption amount of a Note (the "Early Redemption Amount") shall be its Final Redemption Amount.

§ 6 PAYING AGENTS

The initial Fiscal Agent and its initial specified office shall be Aareal Bank AG, Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Germany.

The initial Fiscal Agent acts as paying agent in the Federal Republic of Germany.

The Fiscal Agent reserves the right at any time to change its specified office to some other specified office in the same city.

The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Fiscal Agent and to appoint another Fiscal 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.

The Fiscal Agent acts solely as the agent of the Issuer and does not assume any obligations towards or relationship of agency or trust for any Holder.

The Issuer shall at all times maintain a Fiscal Agent acting as paying agent in the Federal Republic of Germany.

So long as the Notes are traded on a regulated market, the Issuer shall maintain a Paying Agent with a specified office in such place as may be required by the rules of such stock exchange.

(2) *Calculation Agent.* The initial Calculation Agent and its initial specified office shall be Aareal Bank AG, Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Germany.

Each Calculation Agent reserves the right at any time to change its specified office to some other specified office in the same city.

The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Calculation Agent and to appoint another 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.

Each Calculation Agent acts solely as the agent of the Issuer and does not assume any obligations towards or relationship of agency or trust for any Holder.

§ 7 TAXATION

All amounts payable in respect of the Notes shall be made without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes or duties of whatever nature imposed or levied by way of withholding or deduction by or in or for the account of the Federal Republic of Germany or any political subdivision or any authority thereof or therein having power to tax unless such withholding or deduction is required by law.

Notwithstanding any other provisions in these Terms and Conditions, the Issuer shall be permitted to withhold or deduct any amounts required by the rules of U.S. Internal Revenue Code Sections 1471 through 1474 (or any amended or successor provisions), pursuant to any inter-governmental agreement, or implementing legislation adopted by another jurisdiction in connection with these provisions, or pursuant to any agreement with the U.S. Internal Revenue Service ("FATCA withholding") as a result of a holder, beneficial owner or an intermediary that is not an agent of the Issuer not being entitled to receive payments free of FATCA withholding. The Issuer will have no obligation to pay additional amounts or otherwise indemnify an investor for any such FATCA withholding deducted or withheld by the Issuer, the paying agent or any other party. FATCA means the U.S. Foreign Account Tax Compliance Act.

§ 8 PRESENTATION PERIOD

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

§ 9 SUBSTITUTION

(1) *Substitution.* The Issuer shall be entitled at any time, without the consent of the Holders, if no payment of principal or interest on any of the Notes is in default, to substitute for the Issuer any Affiliate (as defined below) as principal debtor in respect to all obligations arising from or in connection with the Notes (the "Substituted Debtor"), provided that:

- (a) the Substituted Debtor is in a position to fulfil all payment obligations arising from or in connection with the Notes without the necessity of any taxes or duties being withheld at source and to transfer all amounts which are required therefor to the Fiscal Agent without any restrictions;
- (b) the Substituted Debtor assumes all obligations of the Issuer arising from or in connection with the Notes;
- (c) the Substituted Debtor undertakes to reimburse any Holder for such taxes, fees or duties which may be imposed upon it as a consequence of assumption of the obligations of the Issuer by the Substituted Debtor;
- (d) the obligations assumed by the Substitute Debtor in respect of the Notes are subordinated on terms identical to the terms of the Notes and (i) the Substitute Debtor is a subsidiary (*Tochterunternehmen*) of the Issuer, (ii) the Substitute Debtor deposits an amount which is equal to the aggregate principal amount of the Notes with the Issuer on terms equivalent, including in respect of subordination, to the terms and conditions of the Notes, and (iii) the Issuer irrevocably and unconditionally guarantees in favour of each Holder the payment of all sums payable by the Substitute Debtor in respect of the Notes;

(e) the Issuer and any Substituted Debtor comply with all conditions regarding such a substitution pursuant to the Applicable Regulations;

(f) there shall have been delivered to the Fiscal Agent one opinion for each jurisdiction affected of lawyers of recognised standing to the effect that paragraphs (a), (b), (c), (d) and (e) above have been satisfied.

For the purposes of this § 9, "Affiliate" shall mean any affiliated company (*verbundenes Unternehmen*) within the meaning of § 15 German Stock Corporation Act (*Aktiengesetz*).

(2) *Notice.* Notice of any such substitution shall be published in accordance with § 11.

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

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

In the event of any such substitution, the Substituted Debtor shall succeed to, and be substituted for, and may exercise every right and power of, the Issuer under the Notes with the same effect as if the Substituted Debtor had been named as the Issuer herein, and the Issuer (or any corporation which shall have previously assumed the obligations of the Issuer) shall be released from its liability as obligor under the Notes.

§ 10 FURTHER ISSUES AND PURCHASES

(1) *Further Issues.* Subject to the Applicable Regulations, the Issuer may from time to time, without the consent of the Holders, issue further Notes having the same terms and conditions as the Notes in all respects (or in all respects except for the issue date, the amount, the first payment of interest on them and/or issue price) so as to form a single Series with the Notes.

(2) *Purchases.* The Issuer may at any time, subject to paragraph (3), purchase in the open market or otherwise and at any price. Notes purchased by the Issuer may, at the option of the Issuer, be held, resold or surrendered to the Fiscal Agent for cancellation. If purchases are made by tender, tenders for such Notes must be made available to all Holders of such Notes alike.

(3) *Approval.* Further, a repurchase in accordance with paragraph (2) shall be effective only to the extent, that

(i) the conditions of the Applicable Regulations are met, and

(ii) the Competent Supervisory Authority has approved the repurchase, provided the consent is necessary according to the Applicable Regulations.

§ 11 NOTICE

(1) *Publication.* All notices concerning the Notes shall be published in the Federal Gazette (*Bundesanzeiger*). If publication in the Federal Gazette is not possible, the notices shall be published in a newspaper authorized by the stock exchanges in Germany (*Börsenpflichtblatt*). This newspaper is expected to be the *Börsen-Zeitung*. Any notice so given will be deemed to have been validly given on the date of such publication (or, if published more than once, on the date of the first such publication).

(2) *Notification to Clearing System.* The Issuer may, in lieu of the publication set forth in subparagraph (1) above, deliver the relevant notice to the Clearing System, for communication by the Clearing System to the Holder, provided that the rules of the stock exchange on which the Notes are listed permit such form of notice. Any such notice shall be deemed to have been given to the Holders on the seventh day after the day on which the said notice was given to the Clearing System.

(3) *Notices in Luxembourg.* If the Notes are listed on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange, all notices concerning the Notes shall also be published on the website of the Luxembourg Stock Exchange, www.bourse.lu. If publication on this website is not possible, the notices shall be published in a leading daily newspaper having general circulation in Luxembourg. This newspaper is expected to be the *Tageblatt* (Luxembourg). Any notice so given will be deemed to have been validly given on the date of such publication (or, if published more than once, on the date of the first such publication).

§ 12 GOVERNING LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT

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

(2) *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:

- (a) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of the Notes (i) stating the full name and address of the Holder, (ii) specifying the aggregate principal amount of Notes credited to such securities account on the date of such statement and (iii) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (i) and (ii) which has been confirmed by the Clearing System; and
- (b) a copy of the Note 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 note 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 which maintains an account with the Clearing System, and includes the Clearing System. Each Holder may, without prejudice to the foregoing, protect and enforce his rights under these Notes also in any other way which is admitted in Proceedings in the country in which the Proceedings take place.

(3) *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.

§ 13 LANGUAGE

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

Part II.: ADDITIONAL INFORMATION
Teil II.: ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN

A. Essential information
Grundlegende Angaben

Interests of Natural and Legal Persons involved in the Issue/Offer
Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen,
die an der Emission/dem Angebot beteiligt sind

- ☒ Save as discussed in the Debt Issuance Programme Prospectus under "*Interests of Natural and Legal Persons involved in the Issue/Offer*", so far as the Issuer is aware, no person involved in the offer of the Instruments has an interest material to the offer.
Mit Ausnahme der im Debt Issuance Programme Prospekt im Abschnitt "Interests of Natural and Legal Persons involved in the Issue/Offer" angesprochenen Interessen bestehen bei den an der Emission beteiligten Personen nach Kenntnis der Emittentin keine Interessen, die für das Angebot bedeutsam sind.
- ☐ Other interest (specify)
Andere Interessen (angeben)

Reasons for the offer and use of proceeds

The net proceeds from the issue of the subordinated Notes will be used to strengthen the regulatory total capital base of the Issuer

Gründe für das Angebot und Verwendung der Erträge

Der Nettoerlös aus der Begebung der nachrangigen Schuldverschreibungen wird zur Stärkung des aufsichtsrechtlichen Gesamtkapitals der Emittentin verwendet

Estimated net proceeds:	EUR 30,000,000
<i>Geschätzter Nettobetrag der Erträge:</i>	<i>EUR 30.000.000</i>
Estimated total expenses of the issue:	EUR 2,000
<i>Geschätzte Gesamtkosten der Emission:</i>	<i>EUR 2.000</i>

B. Information concerning the securities to be offered /admitted to trading
Informationen über die anzubietenden bzw. zum Handel zuzulassenden Wertpapiere

Securities Identification Numbers
Wertpapier-Kenn-Nummern

ISIN Code:	DE000A1TNDG0
<i>ISIN Code:</i>	<i>DE000A1TNDG0</i>

German Securities Code:	A1TNDG
<i>Wertpapierkennnummer (WKN):</i>	<i>A1TNDG</i>

Common Code:	107871101
<i>Common Code:</i>	<i>107871101</i>

Any other securities number:	None
<i>Sonstige Wertpapierkennnummer:</i>	<i>Keine</i>

**The Selling Restrictions set out in the Prospectus shall apply.
Es gelten die im Prospekt wiedergegebenen Verkaufsbeschränkungen.**

- ☒ TEFRA C
TEFRA C
- ☐ TEFRA D
TEFRA D
- ☐ Neither TEFRA C nor TEFRA D
Weder TEFRA C noch TEFRA D

**Historic Interest Rates and further performance as well as volatility
Zinssätze der Vergangenheit und künftige Entwicklungen sowie ihre Volatilität**

Applicable

Anwendbar

Details of historic EUR-CMS rates and the further performance as well as their volatility can be obtained from:
Einzelheiten zu vergangenen EUR-CMS Sätzen und Informationen über künftige Entwicklungen sowie ihre Volatilität können abgerufen werden unter:

Reuters screen page ISDAFIX2

Reuters Bildschirmseite ISDAFIX2

Description of any market disruption or settlement disruption events that effect the EUR-CMS rates:

Please see § 3 of the Conditions

Beschreibung etwaiger Ereignisse, die eine Störung des Marktes oder der Abrechnung bewirken und die EUR-CMS Sätze beeinflussen:

Bitte siehe § 3 der Bedingungen

**Yield
Rendite**

Not applicable
Nicht anwendbar

**Representation of debt security holders including an identification of the organisation representing the investors and provisions applying to such representation. Indication of where the public may have access to the contracts relation to these forms of representation:
Vertretung der Schuldtitelinhaber unter Angabe der die Anleger vertretenden Organisation und der für diese Vertretung geltenden Bestimmungen. Angabe des Ortes, an dem die Öffentlichkeit die Verträge, die diese Repräsentationsformen regeln, einsehen kann:**

Not Applicable

Nicht anwendbar

**C. Terms and conditions of the offer
Bedingungen und Konditionen des Angebots**

**C.1 Conditions, offer statistics, expected timetable and action required to apply for the offer
Angebotsstatistiken, erwarteter Zeitplan und erforderliche Maßnahmen für die Antragstellung**

Applicable

Anwendbar

Conditions to which the offer is subject:

Public offer in the Grand Duchy of Luxembourg, in the Federal Republic of Germany and in the Republic of Austria

Bedingungen, denen das Angebot unterliegt:

Öffentliches Angebot im Großherzogtum Luxemburg, in der Bundesrepublik Deutschland und in der Republik Österreich

Total amount of the offer; if the amount is not fixed, description of the arrangements and time for announcing to the public the definitive amount of the offer:

Not Applicable

Gesamtsumme der Emission/des Angebots wenn die Summe nicht feststeht, Beschreibung der Vereinbarungen und des Zeitpunkts für die Ankündigung des endgültigen Angebotsbetrags an das Publikum:

Nicht anwendbar

Time period, including any possible amendments, during which the offer will be open and description of the application process:

The public offer will commence on 16 June 2014 and end on 11 August 2014

Frist – einschließlich etwaiger Änderungen – während der das Angebot vorliegt und Beschreibung des Prozesses für die Umsetzung des Angebots:

Das öffentliche Angebot beginnt am 16. Juni 2014 und endet am 11. August 2014

A description of the possibility to reduce subscriptions and the manner for refunding excess amount paid by applicants:

Not Applicable

Beschreibung der Möglichkeit zur Reduzierung der Zeichnungen und der Art und Weise der Erstattung des zu viel gezahlten Betrags an die Zeichner:

Nicht anwendbar

Details of the minimum and/or maximum amount of application (whether in number of Instruments or aggregate amount to invest):

Not Applicable

Einzelheiten zum Mindest- und/oder Höchstbetrag der Zeichnung (entweder in Form der Anzahl der Instrumente oder des aggregierten zu investierenden Betrags):

Nicht anwendbar

Method and time limits for paying up the Instruments and for delivery of the Instruments:

Delivery versus payment on the Issue Date

Methode und Fristen für die Bedienung der Wertpapiere und ihre Lieferung:

Lieferung gegen Zahlung am Tag der Begebung

Manner and date in which results of the offer are to be made public:

Not Applicable

Art und Weise und Termin, auf die bzw. an dem die Ergebnisse des Angebots offen zu legen sind:

Nicht anwendbar

The procedure for the exercise of any right of pre-emption, the negotiability of subscription rights and the treatment of subscription rights not exercised:

Not Applicable

Verfahren für die Ausübung eines etwaigen Vorzugsrechts, die Marktfähigkeit der Zeichnungsrechte und die Behandlung der nicht ausgeübten Zeichnungsrechte:

Nicht anwendbar

C.2 Plan of distribution and allotment

Not Applicable

Plan für die Aufteilung der Wertpapiere und deren Zuteilung

Nicht anwendbar

C.3 Pricing

Applicable

Kursfeststellung

Anwendbar

Expected price at which the Instruments will be offered:

The price at which the Notes will be offered is the Issue Price of the Notes which is 100 per cent. of the principal amount of the Notes

Preis zu dem die Instrumente voraussichtlich angeboten werden:

Der Preis, zu dem die Schuldverschreibungen angeboten werden, ist der Ausgabepreis der Schuldverschreibungen und beträgt 100% des Nennbetrages der Schuldverschreibungen

Amount of expenses and taxes charged to the subscriber / purchaser:

No expenses are charged by the Issuer to any purchaser in the Notes.

Potential purchasers of the Notes should be aware that they may be required to pay taxes or other documentary charges or duties in accordance with the laws and practices of the country where the Notes are transferred to or of other jurisdictions. In addition, purchasers are advised to ask for their own tax adviser's advice on their individual taxation with respect to the acquisition, sale and redemption of the Notes. Only these advisors are in a position to duly consider the specific situation of the purchaser.

Kosten/Steuern, die dem Zeichner/Käufer in Rechnung gestellt werden:

If a potential purchaser acquires the Notes from a third party, then the purchase price payable by the potential purchaser may contain third-party proceeds the amount of which is specified by the third party
Einem Käufer der Schuldverschreibungen werden von der Emittentin keine Kosten in Rechnung gestellt.

Käufer der Schuldverschreibungen sollten sich darüber im Klaren sein, dass ihnen eine Verpflichtung zur Zahlung von Steuern oder anderen Dokumentationsgebühren oder Abgaben entstehen kann. Diese bemisst sich nach Maßgabe der Gesetze und der Verwaltungspraxis des Landes, in das die Schuldverschreibungen übertragen werden, oder nach Maßgabe der Gesetze und der Verwaltungspraxis anderer Rechtsordnungen. Den Käufern wird zudem geraten, sich bezüglich ihrer individuellen Besteuerung des Erwerbs, der Veräußerung und der Rückzahlung der Schuldverschreibungen an ihre eigenen Steuerberater zu wenden. Nur diese Berater sind in der Lage, die spezifische Situation des interessierten Käufers fachgerecht zu beurteilen.

Wenn ein potentieller Käufer die Schuldverschreibungen von einem Dritten erwirbt, dann kann der von dem potentiellen Käufer zu entrichtende Kaufpreis einen Erlös des Dritten beinhalten, dessen Höhe von dem Dritten festgelegt wird.

C.4 Placing and underwriting Platzierung und Emission

Name and address of the co-ordinator(s) of the global offer and of single parts of the offer and, to the extent known to the Issuer or the offeror, or the placers in the various countries where the offer takes place:

Name und Anschrift des Koordinator/der Koordinatoren des globalen Angebots oder einzelner Teile des Angebots – sofern der Emittentin oder dem Anbieter bekannt – in den einzelnen Ländern des Angebots:

Applicable Anwendbar

DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
60265 Frankfurt am Main
Germany
DZ BANK AG
Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
Frankfurt am Main
Platz der Republik
60265 Frankfurt am Main
Deutschland

Method of distribution
Vertriebsmethode

- ☒ Non-syndicated
Nicht syndiziert
- ☐ Syndicated
Syndiziert

Subscription Agreement
Übernahmevertrag

Not Applicable
Nicht anwendbar

Management Details including form of commitment
*Einzelheiten bezüglich des Bankenkonsortiums einschließlich
 der Art der Übernahme*

Dealer / Management Group (specify name(s) and
 address(es))

DZ BANK AG
 Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank,
 Frankfurt am Main
 Platz der Republik
 60265 Frankfurt am Main
 Germany
 DZ BANK AG
 Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank
 Platz der Republik,
 Frankfurt am Main
 60265 Frankfurt am Main
 Deutschland

*Platzeur / Bankenkonsortium (Namen und Adresse
 angeben)*

Form of commitment:
Art der Übernahme:

- ☒ Firm commitment
Feste Zusage
- ☐ No firm commitment / best efforts arrangements
*Ohne feste Zusage / zu den bestmöglichen
 Bedingungen*

Firm commitment of EUR 30,000,000
Feste Zusage über EUR 30.000.000

Commissions
Provisionen

Management/Underwriting Commission (specify):
Management-und Übernahme provision (angeben):

Not Applicable
Nicht anwendbar

Selling Concession (specify):
Verkaufsprovision (angeben):

Not Applicable
Nicht anwendbar

Stabilising Dealer(s)/Manager(s):
Kursstabilisierende(r) Platzeur(e)/Manager:

None
Keiner

D. Listing and admission to trading
Börsenzulassung und Notierungsaufnahme

Yes
Ja

Admission(s) to trading:
Börsenzulassungen:

- ☐ Luxembourg
Luxemburg
 Regulated Market "Bourse de Luxembourg"
Regulierter Markt „Börse Luxemburg“
- ☒ Frankfurt am Main
Frankfurt am Main
 Regulated Market
Regulierter Markt

Date of admission:
Datum der Zulassung:

20 June 2014
20. Juni 2014

**Estimate of the total expenses related to admission to
 trading:**
Geschätzte Gesamtkosten für die Zulassung zum Handel:

1,100
1.100

**All regulated markets or equivalent markets on which, to
 the knowledge of the Issuer, Instruments of the same class
 of the Instruments to be offered or admitted to trading are
 already admitted to trading:**
***Angabe sämtlicher regulierter oder gleichwertiger Märkte,
 auf denen nach Kenntnis der Emittentin Instrumente der
 gleichen Wertpapierkategorie, die zum Handel angeboten
 oder zugelassen werden sollen, bereits zum Handel
 zugelassen sind:***

Not Applicable

Nicht anwendbar

Name and address of the entities which have a firm commitment to act as intermediaries in secondary trading, providing liquidity through bid and offer rates and description of the main terms of their commitment:

Not Applicable

Name und Anschrift der Institute, die aufgrund einer festen Zusage als Intermediäre im Sekundärhandel tätig sind und Liquidität mittels Geld-und Briefkursen erwirtschaften, und Beschreibung der Hauptbedingungen der Zusagevereinbarung:

Nicht anwendbar

E. Additional Information
Zusätzliche Informationen

Rating:

BBB- (Fitch Deutschland GmbH) expected
BBB- (Fitch Deutschland GmbH) erwartet

Rating:

'BBB' ratings indicate that expectations of default risk are currently low. The capacity for payment of financial commitments is considered adequate but adverse business or economic conditions are more likely to impair this capacity.¹

F. Consent to use the Prospectus:
Einwilligung zur Nutzung des Prospekts:

Applicable
Anwendbar

Each Dealer and/or each further financial intermediary subsequently reselling or finally placing Notes is entitled to use the Debt Issuance Programme Prospectus in the Grand Duchy of Luxembourg, the Federal Republic of Germany and the Republic of Austria for the subsequent resale or final placement of the relevant Notes during the offer period from 16 June 2014 and until 11 August 2014, provided however, that the Debt Issuance Programme Prospectus is still valid in accordance with Article 11 of the Luxembourg law of 10 July 2005 relating to prospectuses for securities (Loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières) which implements Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 (as amended by Directive 2010/73/EU of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010).

Jeder Dealer und/oder jeder weitere Finanzintermediär, der Schuldverschreibungen nachfolgend weiterverkauft oder endgültig platziert, ist berechtigt, den Prospekt für den späteren Weiterverkauf oder die endgültige Platzierung der Schuldverschreibungen im Großherzogtum Luxemburg, in der Bundesrepublik Deutschland und in der Republik Österreich während der Angebotsfrist vom 16. Juni 2014 bis 11. August 2014 zu verwenden. Ein solcher späterer Weiterverkauf oder eine solche endgültige Platzierung setzt jeweils voraus, dass der Prospekt in Übereinstimmung mit Paragraph 11 des Luxemburger Wertpapierprospektgesetzes vom 10. Juli 2005 (Loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières), welches die Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 (geändert durch Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010) umsetzt, noch gültig ist.

THIRD PARTY INFORMATION
INFORMATIONEN VON SEITEN DRITTER

With respect to any information included herein and specified to be sourced from a third party (i) the Issuer confirms that any such information has been accurately reproduced and as far as the Issuer is aware and is able to ascertain from information available to it from such third party, no facts have been omitted the omission of which would render the reproduced information inaccurate or misleading and (ii) the Issuer has not independently verified any such information and accepts no responsibility for the accuracy thereof.

¹ The modifiers "+" or "-" may be appended to a rating to denote relative status within major rating categories. Such suffixes are not added to the 'AAA' Long-Term IDR category, or to Long-Term IDR categories below 'B'. The above definition has been extracted on 13 June 2014 from the following website:

http://www.fitchratings.com/web_content/ratings/fitch_ratings_definitions_and_scales.pdf

Hinsichtlich der hierin enthaltenen und als solche gekennzeichneten Informationen von Seiten Dritter gilt Folgendes: (i) Die Emittentin bestätigt, dass diese Informationen zutreffend wiedergegeben worden sind und – soweit es der Emittentin bekannt ist und sie aus den von diesen Dritten zur Verfügung gestellten Informationen ableiten konnte – keine Fakten weggelassen wurden, deren Fehlen die reproduzierten Informationen unzutreffend oder irreführend gestalten würden; (ii) die Emittentin hat diese Informationen nicht selbständig überprüft und übernimmt keine Verantwortung für ihre Richtigkeit.

Aareal Bank AG

(as Issuer)
(als Emittentin)

SUMMARY OF THE DEBT ISSUANCE PROGRAMME PROSPECTUS

Summaries are made up of disclosure requirements known as 'Elements'. These Elements are numbered in Sections A – E (A.1 – E.7).

This Summary contains all the Elements required to be included in a summary for this type of securities and Issuer. Because some Elements are not required to be addressed, there may be gaps in the numbering sequence of the Elements.

Even though an Element may be required to be inserted in the summary because of the type of securities and Issuer, it is possible that no relevant information can be given regarding the Element. In this case a short description of the Element is included in the summary with the mention of 'Not Applicable'.

Section A – Introduction and warnings

Element		
A.1	Warnings	Warning that: - this Summary should be read as an introduction to the Debt Issuance Programme Prospectus; - any decision to invest in the Notes should be based on consideration of the Debt Issuance Programme Prospectus as a whole by the investor; - where a claim relating to the information contained in the Debt Issuance Programme Prospectus is brought before a court, the plaintiff investor might, under the national legislation of the Member States, have to bear the costs of translating the Debt Issuance Programme Prospectus, before the legal proceedings are initiated; and - civil liability attaches only to the Issuer who has tabled the Summary including any translation thereof, but only if the Summary is misleading, inaccurate or inconsistent when read together with the other parts of the Debt Issuance Programme Prospectus or it does not provide, when read together with the other parts of the Debt Issuance Programme Prospectus, key information in order to aid investors when considering whether to invest in the Notes.
A.2	Consent to use the Prospectus	Each Dealer and/or each further financial intermediary subsequently reselling or finally placing the Notes is entitled to use the Debt Issuance Programme Prospectus for the subsequent resale or final placement of the Notes during the offer period for the subsequent resale or final placement of the Notes from 16 June 2014 to 11 August 2014, provided however, that the Debt Issuance Programme Prospectus is still valid in accordance with Article 11 of the Luxembourg act relating to prospectuses for securities (<i>Loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières</i>) which implements Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 (as amended by Directive 2010/73/EU of the European Parliament and of the Council of 24 November 2010). The Debt Issuance Programme Prospectus may only be delivered to potential investors together with all supplements published before such delivery. Any supplement to the Debt Issuance Programme Prospectus is available for viewing in electronic form on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu). When using the Debt Issuance Programme Prospectus, each Dealer and/or relevant further financial intermediary must make certain that it complies with all applicable laws and regulations in force in the respective jurisdictions. In the event of an offer being made by a Dealer and/or a further

		financial intermediary, the Dealer and/or the further financial intermediary shall provide information to investors on the terms and conditions of the Notes at the time of that offer.
--	--	--

Section B – Aareal Bank as Issuer

Element		
B.1	Legal and commercial name of the Issuer	Aareal Bank AG is the legal name. Aareal Bank is the commercial name.
B.2	Domicile, legal form, legislation, country of incorporation	Aareal Bank AG is a German stock corporation (<i>Aktiengesellschaft</i>) incorporated and operated under the laws of and domiciled in the Federal Republic of Germany.
B.4b	Description of any known trends affecting the Issuer and the industries in which it operates	For the year 2014 a slight improvement of the global economic development is indicated. However, material burdening factors persist, like the high unemployment in many European countries; any recovery is thus likely to take place in a slight and reluctant manner. A broad support for the economic recovery trend is missing. In this respect, the dangers of a too long or too hesitant defense of risks to monetary stability or to the stability of the euro system, which involve remarkable systemic risks, grow. Therefore significant risks and uncertainties persist and the global economy, in particular the economy of the euro zone is very susceptible to disruptions. The uncertainties and risks currently are related to the political tensions between Russia and the Ukraine and the economic impacts out of these tensions, to a fast tapering of the expansive monetary policy, in particular of the US Federal Reserve (Fed), which could burden in particular the emerging economies and also to the possibility of a deflation, which could not be excluded for the euro zone. Furthermore, the risk of a revival or the case of an escalation of the European sovereign debt crisis cannot be ruled out. These uncertainties and risks may, if they obtain evidence, also have impacts on the financial and capital markets and could cause tensions on these markets. The trend towards a tighter regulatory framework in the banking business is set to persist. Developments on the commercial property markets are influenced on the one hand by the expected slight economic recovery and by a high degree of investor liquidity on the other hand. In Europe, taking a slight, slow economic recovery into consideration, Aareal Bank anticipates largely stable property values and rents in most countries during 2014. The high level of unemployment in numerous countries might have a burdening effect. However, there are markets like France and the Netherlands where Aareal Bank expects - on average - a decline in market values and rents, while for Germany, the United Kingdom and to a lower extent for Denmark an increase is projected. Combined with a high degree of investor liquidity, a positive outlook for the US economy and labour markets point towards moderate increases in rents and property values, despite an expected rise in long-term interest rates. Against the background of expected interest rate rises, Aareal Bank remains cautious regarding the development of the commercial property markets in China and anticipates a slight decline in values. Whilst Aareal Bank expects a stable performance in Singapore, the forecast for Japan is a markedly positive trend. It should be noted that assessments of individual sub-markets and properties may deviate from these general descriptions of developments on commercial property markets. Macro-economic risks and uncertainty factors, as outlined above, will continue to be relevant for the further development of the commercial property markets and lead on these markets to risks and uncertainties which could have negative impacts on the development of property values and rents if they take an effect. With a view to the financing markets for commercial properties Aareal Bank estimates that the competition in Europe, North America and Asia will remain intensive. The intensive competition might also be driven by

		an expansion of the financing activities of non-banks such as insurance companies, pension funds and debt funds. In general, the willingness of finance providers to commercial real estate to accept lower margins and higher loan-to-value ratios is likely to noticeably increase further. Aareal Bank expects developments within the housing industry in Germany to remain stable for the remainder of the year. Looking at the volume of deposits taken, Aareal Bank expects the positive trend to continue. The Bank expects margins in the deposit-taking business will continue to remain under pressure in 2014.																																			
B.5	Description of the Group and the Issuer's position within the Group	Aareal Bank AG is the parent company of Aareal Bank Group, which has directly or indirectly equity interests in various companies. Aareal Bank Group's organisational structure follows its business structure. The Bank is active in both business segments of Aareal Bank Group, Structured Property Financing and Consulting/Services. In addition to its operative business, Aareal Bank fulfills central group management functions for the Aareal Bank Group. In respect of the Structured Property Financing business segment the important subsidiaries of Aareal Bank are Aareal Capital Corporation and Aareal Bank Asia Limited as well as Aareal Estate AG and Aareal Valuation GmbH. Since 31 March 2014 COREALCREDIT BANK AG ("Corealcredit"), which is focused on the financing of commercial real estate in Germany, is part of Aareal Bank Group. Corealcredit is a 100 per cent. subsidiary of Aareal Finanz und IT Beteiligungen GmbH which is for its part a 100 per cent. subsidiary of Aareal Bank AG. Corealcredit is managed as a legally independent subsidiary under the umbrella of Aareal Bank Group. In respect of the Consulting/Services segment business the key subsidiaries of Aareal Bank are the Aareon Group, consisting of Aareon AG as holding company of Aareon Group and its subsidiaries as well as Aareal First Financial Solutions AG and Deutsche Bau- und Grundstücks-AG.																																			
B.9	Profit forecast or estimate	Not Applicable; no profit forecast or estimate is made.																																			
B.10	Qualifications in the audit report on the historical financial information	Not applicable; PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, issued unqualified auditor's reports on the consolidated financial statements of Aareal Bank for the fiscal years ended on 31 December 2012 and 31 December 2013.																																			
B.12	Selected historical key financial information	The following table shows an overview of selected historical key financial information of Aareal Bank Group which has been extracted from the respective audited consolidated financial statements prepared in accordance with IFRS and from the respective audited group management reports as of 31 December 2013 and 2012 as well as from the unaudited condensed consolidated interim financial statements prepared in accordance with IFRS and from the unaudited interim group management reports as of 31 March 2014 and 31 March 2013 of Aareal Bank Group: <table><tr><th></th><th>1 Jan-31 Mar 2014</th><th>1 Jan-31 Mar 2013</th><th>1 Jan-31 Dec 2013</th><th>1 Jan-31 Dec 2012</th></tr><tr><th></th><th>€ mn</th><th>€ mn</th><th>€ mn</th><th>€ mn</th></tr><tr><td>Income statement¹⁾</td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>Operating profit</td><td>215</td><td>47</td><td>198</td><td>176</td></tr><tr><td>Consolidated profit</td><td>185</td><td>22</td><td>93</td><td>85</td></tr><tr><td>Cost/income ratio (%)²⁾</td><td>34.3</td><td>42.2</td><td>38.5</td><td>40.9</td></tr><tr><td>Earnings per share (€)</td><td>3.18</td><td>0.45</td><td>1.95</td><td>1.75</td></tr></table>		1 Jan-31 Mar 2014	1 Jan-31 Mar 2013	1 Jan-31 Dec 2013	1 Jan-31 Dec 2012		€ mn	€ mn	€ mn	€ mn	Income statement ¹⁾					Operating profit	215	47	198	176	Consolidated profit	185	22	93	85	Cost/income ratio (%) ²⁾	34.3	42.2	38.5	40.9	Earnings per share (€)	3.18	0.45	1.95	1.75
	1 Jan-31 Mar 2014	1 Jan-31 Mar 2013	1 Jan-31 Dec 2013	1 Jan-31 Dec 2012																																	
	€ mn	€ mn	€ mn	€ mn																																	
Income statement ¹⁾																																					
Operating profit	215	47	198	176																																	
Consolidated profit	185	22	93	85																																	
Cost/income ratio (%) ²⁾	34.3	42.2	38.5	40.9																																	
Earnings per share (€)	3.18	0.45	1.95	1.75																																	

		RoE before taxes (%) ³⁾	35.7	7.4	8.0	7.2																																																
		<table><tr><td></td><td>31 Mar 2014</td><td>31 Dec 2013</td><td>31 Dec 2012</td></tr><tr><td></td><td>€ mn</td><td>€ mn</td><td>€ mn</td></tr><tr><td>Statement of financial position⁴⁾</td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>Property finance</td><td>28,644</td><td>24,550</td><td>23,304</td></tr><tr><td>Equity</td><td>2,653</td><td>2,450</td><td>2,317</td></tr><tr><td>Total assets</td><td>49,732</td><td>42,981</td><td>45,750</td></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>Regulatory indicators^{4) 5)}</td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>Risk-weighted assets</td><td>16,437</td><td></td><td></td></tr><tr><td>Common equity tier 1 ratio</td><td>14.0</td><td></td><td></td></tr><tr><td>Tier 1 ratio</td><td>15.9</td><td></td><td></td></tr><tr><td>Total capital ratio</td><td>21.5</td><td></td><td></td></tr></table>						31 Mar 2014	31 Dec 2013	31 Dec 2012		€ mn	€ mn	€ mn	Statement of financial position⁴⁾				Property finance	28,644	24,550	23,304	Equity	2,653	2,450	2,317	Total assets	49,732	42,981	45,750					Regulatory indicators^{4) 5)}				Risk-weighted assets	16,437			Common equity tier 1 ratio	14.0			Tier 1 ratio	15.9			Total capital ratio	21.5		
	31 Mar 2014	31 Dec 2013	31 Dec 2012																																																			
	€ mn	€ mn	€ mn																																																			
Statement of financial position⁴⁾																																																						
Property finance	28,644	24,550	23,304																																																			
Equity	2,653	2,450	2,317																																																			
Total assets	49,732	42,981	45,750																																																			
Regulatory indicators^{4) 5)}																																																						
Risk-weighted assets	16,437																																																					
Common equity tier 1 ratio	14.0																																																					
Tier 1 ratio	15.9																																																					
Total capital ratio	21.5																																																					
		1) Q1 2014 including negative goodwill from acquisition of Corealcredit 2) Structured Property Financing Segment only 3) Q1 2013 and Q1 2014: On an annualised basis 4) Including Corealcredit 5) Since 1 January 2014, regulatory indicators have been determined in accordance with CRD IV / CRR, based on carrying amounts in accordance with IFRSs. Until 31 December 2013, the rules of the German Solvency Regulation (SolvV) were applicable for this purpose, based on carrying amounts in accordance with the German Commercial Code (HGB). The Bank therefore decided against stating comparative amounts.																																																				
	A description of any material adverse change in the prospects of the Issuer since the date of its last published audited financial statements	Not applicable; there has been no material adverse change in the prospects of Aareal Bank since 31 December 2013.																																																				
	A description of significant changes in the financial or trading position subsequent to the period covered by the historical financial information	Not applicable; there has been no significant change in the financial or trading position of Aareal Bank since 31 March 2014.																																																				
B.13	Recent Events	Not applicable; there are no recent material events in respect to the evaluation of the solvency of Aareal Bank.																																																				
B.14	Please read Element B.5 together with the information below																																																					
	Dependence upon other entities within the group	Not Applicable; Aareal Bank AG is the parent company of the Aareal Bank Group.																																																				
B.15	A description of the Issuer's principal activities	Aareal Bank is an international property bank that is listed in the Prime Standard segment of the regulated market at the Frankfurt Stock Exchange. Aareal Bank AG is the parent company of Aareal Bank Group, which concentrates on providing financing and consultancy services, as well as other services to the property sector.																																																				

B.16	Controlling Persons	Not Applicable, Aareal Bank is to its knowledge neither directly nor indirectly owned in a manner that would allow such owner to exercise a controlling influence over Aareal Bank.
B.17	Credit ratings assigned to the Issuer and the Notes	Fitch Deutschland GmbH (" Fitch ") ⁽²⁾⁽³⁾ , has assigned a long-term rating of A- and a short-term rating of F1 to Aareal Bank and is expected to assign a rating of BBB- to the Notes. ⁽⁴⁾

-
- (2) The European Securities and Markets Authority publishes on its website (www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs) a list of credit rating agencies registered in accordance with the CRA Regulation. That list is updated within five working days following the adoption of a decision under Article 16, 17 or 20 CRA Regulation. The European Commission shall publish that updated list in the Official Journal of the European Union within 30 days following such update.
- (3) Fitch is established in the European Community and is registered under Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies, amended by Regulation (EC) No 513/2011 of the European Parliament and of the Council of 11 March 2011 (the "CRA Regulation").
- (4) A credit rating assesses the creditworthiness of an entity and informs an investor therefore about the probability of the entity being able to redeem invested capital. It is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be revised or withdrawn by the rating agency at any time.

Section C – Securities

Element		
C.1	Type and class of the securities, including any security identification number	Class The Issuer issues unsecured subordinated Notes. Issuance in Series The Notes are issued as Series number 215. Security Identification Number(s) ISIN: DE000A1TNDG0 Wertpapierkennnummer (WKN): A1TNDG Common Code: 107871101
C.2	Currency of the securities issue	The Notes are issued in EUR.
C.5	Restrictions on the free transferability of the securities	Not Applicable. The Notes are freely transferable.
C.8	Rights attached to the Instruments, ranking of the Instruments and limitations to the rights attached to the Instruments	Rights attached to the Notes Each Holder of the Notes has the right <i>vis-à-vis</i> the Issuer to claim payment of interest, if any, and nominal when such payments are due in accordance with the terms and conditions of the Notes. Redemption The Notes provide for repayment at par on 20 June 2029 (the "Maturity Date"). Early Redemption The Issuer may, upon giving notice, redeem all or some of the Notes prior to the Maturity Date on 20 June 2024 (the "Call Redemption Date") at the Call Redemption Amount together with accrued interest, if any, to (but excluding) the Call Redemption Date. The Call Redemption Amount is the principal amount of the Note. The Issuer may early redeem the Notes only if five years have passed since the issue of the Notes, subject to fulfilment of certain other conditions. The Issuer may, upon giving notice, redeem all but not some of the Notes prior to the Maturity Date before five years have passed since the issue of the Notes if the regulatory classification of the Notes has been subject to changes, that would likely result in the Notes no longer being recognised as own funds, subject to fulfilment of certain other conditions. Ranking The Notes shall constitute own funds in the form of supplementary capital (Tier 2 Capital) according to the Applicable Regulations. Respectively, the obligations under the Notes constitute unsecured and subordinated obligations of the Issuer. In the event of the liquidation or insolvency of the Issuer, such obligations will be subordinated to all present and future claims of all creditors of unsubordinated obligations of the Issuer so that in any such event no amounts shall be payable under such obligations until the claims of all creditors of unsubordinated obligations of the Issuer have been satisfied in full. The obligations under the Notes rank (i) <i>pari passu</i> among themselves, (ii) at least <i>pari passu</i> with all other subordinated obligations of the Issuer that

		constitute regulatory capital in the form of supplementary capital (Tier 2 Capital) according to the Applicable Regulations and (iii) <i>pari passu</i> with all other subordinated obligations of the Issuer, provided that their respective terms and conditions do not include any different provision. "Applicable Regulations" means the provisions of bank supervisory laws relating to capital adequacy and applicable to the Issuer and the Issuer together with its consolidated subsidiaries applicable from time to time (particularly, the German Banking Act (<i>Kreditwesengesetz</i>) and Regulation (EU) No 575/2013 of the European Parliament and of the Council on prudential requirements for credit institutions and investment firms of 26 June 2013, as amended (the "CRR")) and any regulations and other rules thereunder applicable from time to time (including, all guidelines and recommendations of the European Banking Authority, the administrative practice of the German Federal Financial Supervisory Authority (<i>Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht</i>, BaFin) or another competent authority which has assumed the supervisory role, any applicable decision of a court and any applicable transitional provisions). Presentation Periods, Prescription The rights to payment of principal and interest (if any) under the Notes are subject to prescription within a period of two years. The prescription period begins at the end of the period during which the Notes must be duly presented which is reduced to 10 years.
C.9	Please read Element C.8 together with the information below	
	Interest / Fixed Rate Instruments / Floating Rate Instruments / Zero Coupon Instruments / Maturity Date / Yield / Repayment Procedure / Representation of Noteholders	Interest The Notes shall bear interest on their principal amount (i) at the rate of 3.125 per cent. per annum from 20 June 2014 (including) to the Call Redemption Date (excluding) and (ii) from the Call Redemption Date (including) to the Maturity Date (excluding) at a Rate of Interest (the "Reset Rate of Interest") determined by the calculation agent on the Interest Determination Date (as defined below), which is equal to Five Year Euro Swap Rate (as defined below) plus a margin of 1.50 per cent. per annum. Interest shall be payable in arrear on 20 June in each year (each such date, an "Interest Payment Date"). The first payment of interest shall be made on 20 June 2015. "Five Year Euro Swap Rate" is the annual swap rate expressed as a percentage per annum for euro swap transactions with a maturity of five years which appears on the screen page (as defined below) on the Interest Determination Date under the heading "EURIBOR BASIS – EUR" and above the caption "11:00AM FRANKFURT" as of 11:00 a.m. (Frankfurt time), all as determined by the calculation agent. "Interest Determination Date" means the second Business Day prior to the Call Redemption Date. "Business Day" means a day (other than a Saturday or a Sunday) on which TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) settles payments. "Screen Page" means the Reuters screen page ISDAFIX2. Repayment Procedure Payment in respect of the Notes shall be made to the clearing system or to its order for credit to the account of the relevant account holders of the clearing system.

		Representation of Noteholders Not Applicable. There is no representative of Holders designated in the Terms and Conditions.
C.10	Please read Element C.9 together with the information below	
	Derivative Component in the Interest Payment	Not Applicable. There is no derivative component in the interest payment.
C.11	Admission to trading	Application has been made to admit Notes to be issued under the Programme to trading on the regulated market of the Frankfurt Stock Exchange.
C.21	Indication of the market where the Notes will be traded and for which the Debt Issuance Programme Prospectus has been published	Application has been made to admit Notes to be issued under the Programme to trading on the regulated market of the Frankfurt Stock Exchange.

Section D – Risks

Element		
D.2	Key information on the key risks that are specific to Aareal Bank	Credit Risks Credit risk (or counterparty risk) is the risk of losses being incurred due to a business partner defaulting on contractual obligations, collateral being impaired or a risk arising upon realisation of collateral. Credit business and trading activities may be subject to counterparty credit risk.
		Counterparty Risk in connection with Structured Property Financing This risk depends on factors like creditworthiness, property's capacity to generate earnings, ability of tenants to pay rents, price trend, demand for real estate and general economic situation. If the trend in any of these factors is negative, there is an increased risk of credit defaults. These credit risks are exacerbated by risk concentrations. Counterparty Risk from Trading Activities This is the risk of potential losses in value or foregone profit, which may occur through unexpected default or deterioration of the credit quality of trading counterparties. Collateral Risk This risk encompasses the risk of an impairment of the value of collateral provided to Aareal Bank. Country Risk In addition to the risk of sovereign default or default of state entities this takes into account the risk of a counterparty being unable to meet its payment obligations as a result of government action. Hence there is a relevant default risk of the respective country, and the conversion and transfer risk. Market Price Risk Market price risk is the negative change in the value of the Bank's overall portfolio as a result of price fluctuations or changes in parameters influencing price. Market risk is differentiated as to general and specific market risk, or as individual types of risk. Operational Risk Operational risk is the threat of losses caused by inappropriate internal procedures, work process and control mechanism, technical failure, disasters, human resources and systems (or their failure), or by external events including legal risks deriving from changes in legislation. Liquidity Risk Liquidity risk is the risk of being unable to meet payment obligations or to fulfill such obligations in a timely manner and in all currencies the Bank operates with. Liquidity risk might have an adverse impact on the Bank's access to liquidity and seriously affect its business performance and prospects. Refinancing Risk Refinancing risk is the risk that market developments and changes in the economic environment result in increasing funding costs. Moreover, there is a risk that the money and/or capital markets are not accessible for any refinancing or a material and potentially abrupt withdrawal of deposits.

Risk of a downgrading of the Issuer's ratings

If the ratings of Aareal Bank were to be downgraded, this might impair the Bank's access to refinancing sources and/or cause refinancing costs to rise and may adversely affect its ability to act in the derivative market due to higher collateral requirements and higher costs for hedging purposes.

Litigation Risks

The companies within Aareal Bank Group are involved in legal proceedings. Due to a large number of uncertainties definite predictions as to their outcome are not possible. Accordingly, it is possible that losses resulting from proceedings will exceed the provisions made for them.

Regulatory Risks

The regulatory framework is subject to permanent developments and changes. Changes may result in the necessity to raise additional regulatory capital or to restrict business. Moreover, compliance with amended or newly-imposed regulations may lead to an increase in administrative expenses.

Risks associated with Amendments to Legal Framework

An investment in real estate property is promoted by legislative incentives, including tax incentives. Changes in the legal framework may affect demand for financing. Moreover, legislative changes which adversely affect property income may result in a deterioration of the quality of the loan portfolio.

Investment Risk

Investment risk is the threat of unexpected losses incurred due to an impairment of the carrying amount of such investment, or a default of loans to equity investments. The concept of investment risk also encompasses risks arising from contingencies vis-à-vis relevant Group entities.

Risks in connection with Acquisitions

In the course of any acquisition, a delayed or inefficient implementation of integration measures, unexpectedly high integration expenses or any legal, tax and credit risks, which may not have been identified or precisely determined in the acquisition process, may result in risks that only become apparent following completion of the acquisition.

Risks specific to Consulting/Services

The major risks associated with this segment are described using the Group subsidiaries Aareon AG and Aareal First Financial Solutions AG:

In relation to Aareon AG the main risk groups are financial, market, management and organisational, environmental / business and production risks, which are often interrelated. Any realization of such risks might also result in Aareal Bank losing access to a source of refinancing through deposits currently provided by many institutional housing customers.

Regarding Aareal First Financial Solutions AG, the main risk groups are operational risks regarding the further development and operation of systems, as well as market risks.

Risks relating to the Financial Crisis and the European Sovereign Debt Crisis

Financial Crisis

The crisis on the international financial markets established refinancing sources largely dried up. Impairments taken across asset classes impacted income statements in the financial sector. Also the crisis led to a re-evaluation of default risks of the financial system counterparties. Uncertainty remains and

		may be exacerbated as a consequence of the European sovereign debt crisis. <i>European Sovereign Debt Crisis</i> If the European sovereign debt crisis persists or worsens, it could lead to further political uncertainty, financial turmoil and social unrest rise. Euro zone countries could leave the European Monetary Union, or the euro as the single currency of the euro zone could cease to exist. Any of these developments, or the perception that any of these developments are likely to occur, could have a material adverse effect on the economic development, a general anticipation that such risks will materialise in the future could jeopardize the stability of financial markets or the overall financial and monetary system. <i>Risks specific for Structured Property Financing</i> There is a risk that the crisis will have a negative effect on the property values and rents the Aareal Bank Group holds in its financing portfolio and could also have an adverse effect on the amount of non-performing loans and on the allowance for credit losses. The crisis could have a material adverse effect on Aareal Bank's profitability. <i>Risks specific for Consulting/Services</i> The crisis leads to a reduced demand for the services offered by the Consulting/Services segment, thus affecting the profitability of that segment. In addition, the low interest rate environment has had an adverse impact on the interest margin which the Aareal Bank Group was able to generate on such deposits. <i>Effects of Financial Crisis and European Sovereign Debt Crisis</i> The effects of the financial crisis and the European sovereign debt crisis could have a adverse effect on the risk factors described in this section D.2.
D.3	Key information on the key risks that are specific to the securities	Instruments may not be a suitable investment for all investors The Notes may not be a suitable investment for all investors. Each potential investor in the Notes must determine the suitability of that investment in light of its own circumstances. Currency Risk Prospective investors of the Notes should be aware that an investment in the Notes may involve exchange rate risks and should determine whether an investment in the Notes is appropriate in their particular circumstances. Liquidity Risk The Notes are new securities which may not be widely distributed and for which there is currently no active trading market. There is no assurance as to the development or liquidity of any trading market for the Notes. The price at which a Holder will be able to sell the Notes prior to maturity may be at a discount, which could be substantial, from the issue price or the purchase price paid by such Holder. Risk of Early Redemption The Issuer may at its option, by giving prior notice, early redeem the Notes on a specific date set out in the applicable Final Terms if at least five years have passed since the issue of the Notes, subject to fulfilment of certain further conditions, in particular, the permission of the competent authority must have been granted. In such case an investor may not be able to reinvest the redemption proceeds in a comparable security at an effective interest rate as high as that of the relevant Notes. Risk of Early Redemption for Regulatory Reasons The Issuer may at its option, by giving prior notice, early redeem the Notes

before five years have passed since the issue of the Notes if the regulatory classification of the Notes has changed and that change would be likely to result in their exclusion from own funds, subject to the fulfilment of certain further conditions, in particular, the permission of the competent authority must have been granted. In such case an investor may not be able to reinvest the redemption proceeds in a comparable security at an effective interest rate as high as that of the relevant Notes.

Market Price Risk

The market value of the Notes will be affected by the creditworthiness of the Issuer and a number of additional factors, including but not limited to the indices and prospects, market interest and yield rates and the time remaining to the Maturity Date of the Notes.

Credit Ratings May Not Reflect All Risks

Independent credit rating agencies may assign a credit rating to the Notes. The rating may not reflect the potential impact of all risk related to structure, market, additional factors discussed above, and other factors that may affect the value of the Notes. A credit rating is not a recommendation to buy, sell or hold securities and may be revised or withdrawn by the rating agency at any time.

Taxation risk

Potential purchasers and sellers of the Notes should be aware that they may be required to pay taxes or other documentary charges or duties in accordance with the laws and practices of the country where the Notes are transferred to or of other jurisdictions. In addition, potential purchasers are advised to ask for their own tax adviser's advice on their individual taxation with respect to the acquisition, sale and redemption of the Notes. Only these advisors are in a position to duly consider the specific situation of the potential investor.

Legality of Purchase

Potential purchasers of the Notes should be aware that the lawfulness of the acquisition of the Notes might be subject to legal restrictions potentially affecting the validity of the purchase. Neither the Issuer, the Dealers nor any of their respective affiliates has or assumes responsibility for the lawfulness of the acquisition of the Notes by a prospective purchaser of the Notes, whether under the laws of the jurisdiction of its incorporation or the jurisdiction in which it operates (if different). A prospective purchaser may not rely on the Issuer, the Dealers or any of their respective affiliates in connection with its determination as to the legality of its acquisition of the Notes.

Change of Law

The Terms and Conditions of the Notes are based on German law in effect as at the date of this Debt Issuance Programme Prospectus. No assurance can be given as to the impact of any possible judicial decision or change with respect to German law or administrative practice after the Issue Date of any Notes issued under this Debt Issuance Programme Prospectus.

Risks in connection with the adoption of a future resolution regime and increased costs as a result of ongoing regulatory changes

The Council has approved a proposal to regulate the recovery and resolution of credit institutions throughout the European Union in a Bank Recovery and Resolution Directive ("BRRD") on 6 May 2014. The BRRD envisages that the recovery tools of recovery authorities include the bail-in tool which applies to certain liabilities and under which creditors must contribute to ensure the ongoing viability of the institution. The bail-in tool empowers the competent resolution authority upon the occurrence of a specified crisis event to decide by exercising due discretion to write off certain liabilities entirely or in part or to convert these liabilities into equity of the institution. If these measures are enacted there will be a risk that creditors such as noteholders whose claims are subject to such measures lose the value of their investment entirely or in part or receive a share in the institution instead of a claim for repayment and interest. It is not yet clear if and in which form the bail-in tool will be enacted

and in respect of which liabilities it can be applied. It would also appear to depend on the situation of the institution concerned and the prevailing market conditions, if and to what extent a resolution authority will apply the bail-in to any individual or class instruments.

From 2014 onwards, institutions will be subject to increased capital, liquidity and risk management requirements which will lead to increased costs. Increased costs are also likely to result from further regulatory requirements which are beginning to emerge and necessary implementation measures. Generally, increased costs on a remarkable scale might diminish the funds of the Issuer.

Risks relating to Callable Fixed Rate Reset Notes

The Holder of the Notes is exposed to the risk that the price of the note falls as a result of changes in the market interest rate. Further, the Holder is exposed to the risk that the interest rate for the interest periods commencing on the Call Redemption Date is lower than the rate of interest for the previous interest periods. According to the conditions of the Notes, the interest rate for the interest periods commencing on the Call Redemption Date are calculated on a interest level, which is equal to Five Year Euro Swap Rate plus a margin per annum and subject to fluctuation.

Risks relating to subordinated Notes

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

Risks relating to Notes without tax gross up

In the event of the imposition of a withholding or deduction by way of tax on interest payments under the Notes, no additional amounts will be paid to the Holders so that Holders will receive interest payments net of such withholding or deduction

German Bank Restructuring Act (*Restrukturierungsgesetz*)

In addition, potential investors in the Notes should be aware that their rights may be adversely affected by measures pursuant to the German Bank Restructuring Act (*Restrukturierungsgesetz*).

FATCA

Payments on the Notes may be subject to U.S. withholding tax pursuant to Sections 1471 through 1474 of the U.S. Internal Revenue Code (commonly referred to as "FATCA").

Section E – Offer

Element		
E.2b	Reasons for the offer and use of proceeds	The net proceeds from the issue of the subordinated Notes will be used to strengthen the regulatory total capital base of the Issuer.
E.3	Terms and conditions of the offer	Issue Price is 100.000 per cent. The total amount of the issue is EUR 30,000,000. The subscription period is from 16 June 2014 to 11 August 2014. The subscription period may be extended or shortened. Other Terms and Conditions of the Offer are Public offer in the Grand Duchy of Luxembourg, in the Federal Republic of Germany and in the Republic of Austria. The denomination is EUR 1,000.
E.4	A description of any interest that is material to the issue/offer including conflicting interests	Not Applicable. So far as the Issuer is aware, no person involved in the offer of the Notes is subject to any conflict of interest material to the offer.
E.7	Estimated expenses charged to the investor by the issuer or the offeror	Not applicable. No expenses are charged by the Issuer to any investor in the Notes. The Issuer is not aware of any expenses charged to the investor in the Notes by any offeror.

GERMAN TRANSLATION OF THE SUMMARY

Zusammenfassungen sind zusammengesetzt aus Offenlegungspflichten, die als "Punkte" bekannt sind. Diese Punkte sind in die Abschnitte A – E (A.1 – E.7) nummeriert.

Diese Zusammenfassung enthält alle Punkte, die in eine Zusammenfassung für diese Art von Wertpapieren und die Emittenten aufzunehmen sind. Da einige Punkte nicht zu berücksichtigen sind, kann die Nummerierung Lücken aufweisen.

Auch wenn ein Punkt wegen der Art der Wertpapiere und der Emittenten in die Zusammenfassung aufgenommen werden muss, ist es möglich, dass bezüglich dieses Punktes keine relevante Information gegeben werden kann. In einem solchen Fall ist in der Zusammenfassung eine kurze Beschreibung des Punktes unter Bezeichnung als "entfällt" enthalten.

Abschnitt A – Einleitung und Warnhinweise

Punkt		
A.1	Warnhinweise	Warnhinweise, dass: • die Zusammenfassung als Einleitung zum Prospekt verstanden werden sollte; • sich der Anleger bei jeder Entscheidung in die Schuldverschreibungen zu investieren, auf den Prospekt als Ganzen stützen sollte; • ein Anleger, der wegen der in dem Prospekt enthaltenen Angaben Klage einreichen will, nach den nationalen Rechtsvorschriften seines Mitgliedstaats möglicherweise für die Übersetzung des Prospekts aufkommen muss, bevor das Verfahren eingeleitet werden kann; und • zivilrechtlich nur die Emittentin haftet, die die Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzungen vorgelegt und übermittelt hat, und dies auch nur für den Fall, dass die Zusammenfassung verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts irreführend, unrichtig oder inkohärent ist oder verglichen mit den anderen Teilen des Prospekts wesentliche Angaben, die in Bezug auf Anlagen in die Schuldverschreibungen für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen, vermissen lassen.
A.2	Zustimmung zur Verwendung des Prospekts	Jeder Platzeur und/oder jeder weitere Finanzintermediär, der die Schuldverschreibungen nachfolgend weiter verkauft oder endgültig platziert, ist berechtigt, den Prospekt für den späteren Weiterverkauf oder die endgültige Platzierung der Schuldverschreibungen während des Zeitraums vom 16. Juni 2014 bis 11. August 2014 zu verwenden, vorausgesetzt, dass der Prospekt in Übereinstimmung mit Artikel 11 des Luxemburger Wertpapierprospektgesetzes (<i>Loi relative aux prospectus pour valeurs mobilières</i>), welches die Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 (geändert durch Richtlinie 2010/73/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010) umsetzt, noch gültig ist. Der Prospekt darf potentiellen Investoren nur zusammen mit sämtlichen bis zur Übergabe veröffentlichten Nachträgen übergeben werden. Jeder Nachtrag zum Prospekt kann in elektronischer Form auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) eingesehen werden. Bei der Nutzung des Prospektes hat jeder Platzeur und/oder jeweiliger weiterer Finanzintermediär sicherzustellen, dass er alle anwendbaren, in den jeweiligen Jurisdiktionen geltenden Gesetze und Rechtsvorschriften beachtet. Für den Fall, dass ein Platzeur und/oder weiterer Finanzintermediär ein Angebot macht, informiert dieser Platzeur und/oder weiterer Finanzintermediär die Anleger zum Zeitpunkt der Angebotsvorlage

		über die Angebotsbedingungen der Schuldverschreibungen.
--	--	---

Abschnitt B – Aareal Bank als Emittentin

Punkt		
B.1	Gesetzliche und kommerzielle Bezeichnung der Emittentin	Aareal Bank AG ist die gesetzliche Bezeichnung. Aareal Bank ist die kommerzielle Bezeichnung.
B.2	Sitz, Rechtsform, geltendes Recht, Land der Gründung	Die Aareal Bank AG ist eine nach deutschem Recht in der Bundesrepublik Deutschland gegründete und nach deutschem Recht betriebene Aktiengesellschaft mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland.
B.4b	Bereits bekannte Trends, die sich auf die Emittentin und die Branchen, in denen sie tätig ist, auswirken	Für das Jahr 2014 deutet sich eine leichte Aufhellung der konjunkturellen Entwicklung in der Weltwirtschaft an. Mit Blick auf erhebliche Belastungsfaktoren, wie die hohe Arbeitslosigkeit in zahlreichen europäischen Ländern, ist jedoch nur von einer leichten, zögerlichen Erholung auszugehen. Es fehlt eine breite Unterstützung des wirtschaftlichen Erholungstrends. Insoweit wachsen die Gefahren aus einer langfristigen zu späten oder zu zögerlichen Abwehr von Risiken für die Geldwertstabilität oder die Stabilität des Euro-Systems, die erhebliche systemische Risiken in sich bergen. Damit bleiben beträchtliche Risiken und Unsicherheiten bestehen und die Weltkonjunktur, insbesondere aber die Wirtschaft in der Eurozone, ist für Störungen sehr anfällig. Die Unsicherheiten und Risikofaktoren betreffen gegenwärtig die politischen Anspannungen zwischen Russland und der Ukraine sowie mögliche wirtschaftliche Folgen hieraus, einen schnellen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik, insbesondere durch die amerikanischen Zentralbank (Fed), was besonders die aufstrebenden Volkswirtschaften belasten kann sowie die Möglichkeit einer Deflation, die für die Eurozone nicht ausgeschlossen werden kann. Des Weiteren kann auch die Gefahr eines erneuten Auflebens bzw. der Fall einer Eskalation der europäischen Staatsschuldenkrise nicht ausgeschlossen werden. Diese Unsicherheiten und Risiken können sich, sofern sie Evidenz erlangen, auch auf die Finanz- und Kapitalmärkte auswirken und dort zu Anspannungen führen. Für das Bankgeschäft wird sich die Tendenz strengerer regulatorischer Rahmenbedingungen weiter fortsetzen. Die Entwicklungen auf den Gewerbeimmobilienmärkten werden zum einen durch die erwartete leichte konjunkturelle Belebung und zum anderen durch eine hohe Liquidität der Investoren beeinflusst. Mit Blick auf eine leichte, langsame Wirtschaftserholung in Europa geht die Aareal Bank in den meisten europäischen Ländern von weitgehend stabilen Immobilienwerten und Mieten im Jahr 2014 aus. Das hohe Ausmaß an Arbeitslosigkeit in zahlreichen Ländern dürfte dabei einen belastenden Effekt haben. Es gibt mit Märkten wie Frankreich und den Niederlanden aber auch solche Märkte, in denen die Aareal Bank – im Durchschnitt – einen Rückgang der Marktwerte und Mieten erwartet, während für Deutschland und Großbritannien sowie – in einem geringeren Ausmaß – für Dänemark ein Wachstum dieser Größen projiziert wird. Ein positiver Ausblick auf die Wirtschaftsentwicklung in den USA und deren Arbeitsmarkt deutet zusammen mit einer hohen Liquidität der Investoren auf ein moderates Wachstum der Mieten und Immobilienwerte in den USA hin, trotz eines erwarteten Anstiegs bei den langfristigen Zinsen. Mit Blick auf diesen bleibt die Aareal Bank für die weitere Entwicklung auf dem Gewerbeimmobilienmarkt in China vorsichtig und geht von einem leichten Rückgang der Werte aus. Während die Aareal Bank für Singapur eine stabile Entwicklung erwartet, zeigt die Prognose für Japan einen merklich positiven Trend. Es sollte beachtet werden, dass die Einschätzung individueller Teilmärkte und Immobilien von diesen allgemeinen Trends auf den Gewerbeimmobilienmärkten abweichen kann.

		Risiken und Unsicherheitsfaktoren im gesamtwirtschaftlichen Umfeld, wie oben beschrieben, werden für die weitere Entwicklung auf den Gewerbeimmobilienmärkten weiterhin von Bedeutung sein und auf diesen Märkten zu Risiken und Unsicherheiten führen, die negative Auswirkungen auf die Entwicklung der Immobilienwerte und Mieten haben können, falls sie zum Tragen kommen. Die Aareal Bank geht davon aus, dass der Wettbewerb in der Gewerbeimmobilienfinanzierung in Europa, Nordamerika und Asien weiterhin intensiv bleibt. Zum intensiven Wettbewerb könnte auch ein Ausbau der Finanzierungsaktivitäten neben den Banken, z.B. von Versicherungen, Pensionskassen und Debt Fonds beitragen. Generell dürfte die Bereitschaft der Finanzierungsgeber noch merklich wachsen, niedrigere Margen und höhere Beleihungsausläufe zu akzeptieren. Die Aareal Bank geht für den weiteren Jahresverlauf von einer anhaltend stabilen Entwicklung der deutschen Wohnungswirtschaft aus. Im Hinblick auf das Einlagenvolumen erwartet die Aareal Bank eine Fortsetzung des positiven Trends. Die Bank rechnet im Einlagengeschäft in 2014 mit einem anhaltenden Druck auf die Margen.
B.5	Beschreibung der Gruppe und der Stellung der Emittentin innerhalb dieser Gruppe	Die Aareal Bank AG ist Mutterunternehmen der Aareal Bank Gruppe, die direkt oder indirekt Kapitalbeteiligungen an einer Reihe von Unternehmen hält. Die Organisationsstruktur der Aareal Bank Gruppe folgt ihrer Geschäftsstruktur. Die Bank ist aktiv in den beiden Geschäftssegmenten der Aareal Bank Gruppe, zum einem im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen und zum anderen im Segment Consulting/Dienstleistungen. Zusätzlich zu ihrem operativen Geschäft erfüllt die Aareal Bank zentrale Managementfunktionen für die Aareal Bank Gruppe. Wichtige Tochterunternehmen der Aareal Bank in Bezug auf das Geschäftsfeld Strukturierte Immobilienfinanzierungen sind die Aareal Capital Corporation und die Aareal Bank Asia Limited sowie die Aareal Estate AG und die Aareal Valuation GmbH. Seit 31. März 2014 gehört die COREALCREDIT BANK AG ("Corealcredit"), die auf die Finanzierung von Gewerbeimmobilien in Deutschland fokussiert ist, zur Aareal Bank Gruppe. Die Corealcredit ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Aareal Finanz und IT Beteiligungen GmbH, die selbst wiederum eine 100%-ige Tochtergesellschaft der Aareal Bank AG ist. Die Corealcredit wird als selbstständige Gesellschaft unter dem Dach der Aareal Bank Gruppe geführt. In Bezug auf das Geschäftsfeld Consulting/Dienstleistungen sind die wesentlichen Tochterunternehmen der Aareal Bank die Aareon AG als Holding-Gesellschaft der Aareon Gruppe und deren Tochterunternehmen sowie die Aareal First Financial Solutions AG und die Deutsche Bau- und Grundstücks-AG.
B.9	Gewinnprognosen oder -schätzungen	Entfällt. Es erfolgt keine Gewinnprognose oder -schätzung.
B.10	Art etwaiger Beschränkungen im Bestätigungsvermerk zu den historischen Finanzinformationen	Entfällt. PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main hat die Konzernabschlüsse der Aareal Bank für die zum 31. Dezember 2012 und zum 31. Dezember 2013 endenden Geschäftsjahre jeweils mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.
B.12	Ausgewählte wesentliche historische Finanzinformationen	Die nachstehende Übersicht stellt in überblicksmäßiger Form ausgewählte wesentliche historische Finanzinformationen der Aareal Bank Gruppe dar, die den jeweils geprüften Konzernabschlüssen nach IFRS und den jeweils geprüften Konzernlageberichten zum 31. Dezember 2013 und 2012 sowie den ungeprüften verkürzten Konzernzwischenabschlüssen nach IFRS und den ungeprüften Konzernzwischenlageberichten zum 31. März 2014 und 31. März 2013 der Aareal Bank Gruppe entnommen wurden:

			01.01.- 31.03. 2014	01.01.- 31.03. 2013	01.01.- 31.12. 2013	01.01.- 31.12. 2012
			Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
		Gewinn und Verlustrechnung¹⁾				
		Betriebsergebnis	215	47	198	176
		Konzerngewinn	185	22	93	85
		Cost Income Ratio in % ²⁾	34,3	42,2	38,5	40,9
		Ergebnis je Aktie in €	3,18	0,45	1,95	1,75
		RoE vor Steuern in % ³⁾	35,7	7,4	8,0	7,2
			31.03. 2014	31.12.2013	31.12.2012	
			Mio. €	Mio. €	Mio. €	
		Bilanz⁴⁾				
		Immobilien- finanzierungen	28.644	24.550	23.304	
		Eigenkapital	2.653	2.450	2.317	
		Bilanzsumme	49.732	42.981	45.750	
		Aufsichtsrechtliche Kennziffern^{4) 5)}				
		Risikogewichtete Aktiva	16.437			
		Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) (%)	14,0			
		Kernkapitalquote (T1- Quote)	15,9			
		Gesamtkapitalquote (TC-Quote)	21,5			
		1) Q1 2014 inklusive negativem Goodwill bzw Zugangsgewinn aus dem Erwerb der Corealcredit				
		2) Nur Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen				
		3) Q1 2013 und Q1 2014: Auf das Jahr hochgerechnet				
		4) Inklusive Corealcredit				
		5) Seit dem 1. Januar 2014 liegen der Ermittlung der aufsichtsrechtlichen Kennziffern die Regelungen der CRD IV / CRR und IFRS-Buchwerte zugrunde. Bis zum 31. Dezember 2013 wurden hierfür noch die Regelungen nach Solvabilitätsverordnung (SolvV) und HGB-Buchwerte angewendet. Die Bank hat daher auf die Angaben von Vergleichsgrößen verzichtet.				
	Eine Beschreibung jeder wesentlichen Verschlechterung in den Aussichten der Emittentin seit dem	Entfällt. Seit dem 31. Dezember 2013 sind keine wesentlichen nachteiligen Veränderungen in den Aussichten der Aareal Bank eingetreten.				

	Datum des letzten veröffentlichten geprüften Abschlusses	
	Eine Beschreibung wesentlicher Veränderungen bei Finanzlage oder Handelsposition der Emittentin, die nach dem von den historischen Finanzinformationen abgedeckten Zeitraum eingetreten sind	Entfällt. Seit dem 31. März 2014 sind keine wesentlichen Veränderungen in der Finanzlage oder der Handelsposition der Aareal Bank eingetreten.
B.13	Jüngste Entwicklungen	Entfällt. Es gibt keine Ereignisse aus der jüngsten Zeit aus der Geschäftstätigkeit der Aareal Bank, die für die Bewertung der Zahlungsfähigkeit der Emittentin in hohem Maße relevant sind.
B.14	Bitte Punkt B.5 zusammen mit den unten stehenden Informationen lesen.	
	Angabe zur Abhängigkeit von anderen Unternehmen innerhalb der Gruppe	Entfällt. Die Aareal Bank AG ist die Muttergesellschaft der Aareal Bank Gruppe.
B.15	Beschreibung der Haupttätigkeiten der Emittentin	Die Aareal Bank AG ist eine internationale Immobilienbank, die im Prime Standard Segment des regulierten Markts der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet ist. Sie ist die Muttergesellschaft der Aareal Bank Gruppe, die sich auf Finanzierungs- und Beratungsleistungen sowie auf andere Dienstleistungen im Immobiliensektor konzentriert.
B.16	Beteiligung; Beherrschungsverhältnis	Entfällt. Es bestehen an der Aareal Bank nach ihrer Kenntnis keine direkten oder indirekten Beteiligungen, welche es dem Beteiligungsinhaber ermöglichen würden, einen beherrschenden Einfluss auf die Aareal Bank auszuüben.
B.17	Kreditratings der Emittentin und der Schuldverschreibungen	Der Aareal Bank wurde von Fitch Deutschland GmbH (" Fitch ") ⁽⁵⁾⁽⁶⁾ ein long-term Rating von A- und ein short-term Rating von F1 erteilt und den Schuldverschreibungen wird voraussichtlich ein BBB- Rating erteilt. ⁽⁷⁾

-
- (5) Die Europäische Wertpapier und Marktaufsichtsbehörde veröffentlicht auf ihrer Webseite (www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs) ein Verzeichnis der nach der Ratingagentur-Verordnung registrierten Ratingagenturen. Dieses Verzeichnis wird innerhalb von fünf Werktagen nach Annahme eines Beschlusses gemäß Artikel 16, 17 oder 20 der Ratingagentur-Verordnung aktualisiert. Die Europäische Kommission veröffentlicht das aktualisierte Verzeichnis im Amtsblatt der Europäischen Union innerhalb von 30 Tagen nach der Aktualisierung.
- (6) Fitch hat seinen Sitz in der Europäischen Gemeinschaft und ist gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen, geändert durch Verordnung (EU) Nr. 513/2011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. März 2011, (die „Ratingagentur-Verordnung“) registriert.
- (7) Ein Kreditrating ist eine Einschätzung der Kreditwürdigkeit einer Rechtsperson und informiert den Anleger daher über die Wahrscheinlichkeit mit der die Rechtsperson in der Lage ist, angelegtes Kapital zurückzuzahlen. Es ist keine Empfehlung Wertpapiere zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten und kann jederzeit durch die Ratingagentur geändert oder zurückgenommen werden.

Abschnitt C – Wertpapiere

Punkt		
C.1	Gattung und Art der Wertpapiere, einschließlich der Wertpapierkennnummer (WKN)	Gattung Die Emittentin begibt unbesicherte nachrangige Schuldverschreibungen. Emission von Serien Die Schuldverschreibungen werden unter der Seriennummer 215 ausgegeben. Wertpapierkennnummer(n) ISIN: DE000A1TNDG0 Wertpapierkennnummer (WKN): A1TNDG Common Code: 107871101
C.2	Währung der Wertpapieremission	Die Schuldverschreibungen sind in EUR begeben.
C.5	Beschränkungen der freien Übertragbarkeit	Entfällt. Die Schuldverschreibungen sind frei übertragbar.
C.8	Rechte, die mit den Instrumenten verbunden sind, Rangordnung der Instrumente und Einschränkungen der mit den Instrumenten verbundenen Rechte	Rechte, die mit den Schuldverschreibungen verbunden sind Jeder Inhaber von Schuldverschreibungen hat aus ihnen das Recht, Zahlungen von Kapital und ggf. Zinsen von der Emittentin zu verlangen, wenn diese Zahlungen gemäß den Anleihebedingungen der Schuldverschreibungen fällig sind. Rückzahlung Die Schuldverschreibungen sehen eine Rückzahlung zum Nennbetrag am 20. Juni 2029 ("Fälligkeitstag") vor. Vorzeitige Rückzahlung Die Emittentin kann, nachdem sie gekündigt hat, die Schuldverschreibungen insgesamt oder teilweise zum Wahlrückzahlungsbetrag (Call) nebst etwaiger bis zum 20. Juni 2024 (der „Wahl-Rückzahlungstag (Call)“) (ausschließlich) aufgelaufener Zinsen vorzeitig zurückzahlen. Der Wahl-Rückzahlungsbetrag (Call) ist der Nennbetrag der Schuldverschreibungen (Rückzahlung zu par). Die Emittentin kann die Schuldverschreibungen nur vorzeitig zurückzahlen, wenn mindestens fünf Jahre seit der Begebung der Schuldverschreibungen vergangen sind und weitere Voraussetzungen erfüllt sind. Die Emittentin kann, nachdem sie gekündigt hat, die Schuldverschreibungen insgesamt, jedoch nicht nur teilweise, vor dem Fälligkeitstag zurückzahlen, bevor fünf Jahre seit der Begebung der Schuldverschreibungen vergangen sind, wenn sich die aufsichtsrechtliche Einstufung der Schuldverschreibungen ändert, was wahrscheinlich zur Folge hat, dass die Schuldverschreibungen nicht mehr als Eigenmittel anerkannt werden, und weitere Voraussetzungen erfüllt sind. Rangordnung Die Schuldverschreibungen sollen gemäß den Anwendbaren Vorschriften bankaufsichtsrechtliche Eigenmittel in Form von Ergänzungskapital (Tier 2 Kapital) darstellen. Entsprechend begründen die Schuldverschreibungen nicht besicherte, nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin. Im Fall der Liquidation oder Insolvenz der Emittentin gehen die Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen sämtlichen gegenwärtigen und künftigen Ansprüchen

		von Gläubigern aus nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin im Rang nach, so dass Zahlungen auf die Schuldverschreibungen erst erfolgen, nachdem die Ansprüche aus allen nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin vollständig befriedigt sind. Die Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen sind (i) untereinander gleichrangig, (ii) mit allen anderen nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, die zum Emissionszeitpunkt bankaufsichtsrechtliche Eigenmittel in Form von Ergänzungskapital (Tier 2 Kapital) darstellen, zumindest gleichrangig und (iii) mit allen anderen nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig, soweit deren Bedingungen abweichenden Regelungen vorsehen. "Anwendbare Vorschriften" bezeichnet die jeweils gültigen, sich auf die Kapitalanforderungen der Emittentin sowie der Emittentin und ihrer konsolidierten Tochtergesellschaften beziehenden Vorschriften des Bankenaufsichtsrechts (insbesondere das Kreditwesengesetz und die Verordnung (EU) 575/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute und Wertpapierfirmen vom 26. Juni 2013 in der jeweils gültigen Fassung (die "CRR")) und der darunter fallenden Verordnungen und sonstigen Vorschriften (einschließlich der jeweils geltenden Leitlinien und Empfehlungen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde, der Verwaltungspraxis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) oder einer anderen zuständigen Behörde, welche die Aufsichtsaufgaben übernommen hat, den einschlägigen Entscheidungen der Gerichte und den anwendbaren Übergangsbestimmungen). Vorlegungsfristen, Verjährung Die Rechte auf Zahlung von Kapital und etwaiger Zinsen aus den Schuldverschreibungen unterliegen einer Verjährungsfrist von zwei Jahren. Die Verjährungsfrist beginnt mit Ablauf der Vorlegungsfrist, die auf 10 Jahre verkürzt wird.
C.9	Bitte Punkt C.8. zusammen mit den unten stehenden Informationen lesen.	
	Zinssatz / Festverzinsliche Instrumente/ Variabel Instrumente / Nullkupon- Instrumente / Fälligkeitstag / Rendite / Rückzahlungsverfa- hren / Name des Vertreters der Inhaber	Zinsen Die Schuldverschreibungen werden bezogen auf ihren Nennbetrag verzinst, und zwar (i) vom 20. Juni 2014 (einschließlich) bis zum Wahl-Rückzahlungstag (ausschließlich) mit 3,125 % per annum und (ii) vom Wahl-Rückzahlungstag (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) mit einem am Zinsfestlegungstag (wie nachfolgend definiert) festgestellten Zinssatz (der "Reset-Zinssatz"), der dem Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz (wie nachfolgend definiert) zuzüglich einer Marge von 1,50 % per annum entspricht, wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen. Die Zinsen sind nachträglich am 20. Juni eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein "Zinszahlungstag"). Die erste Zinszahlung erfolgt am 20. Juni 2015. "Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz" ist der als Zinssatz per annum ausgedrückte Swapsatz bezüglich in Euro denominierte Swap Transaktionen mit einer Laufzeit von fünf Jahren der auf der Bildschirmseite (wie nachfolgend definiert) am Zinsfestlegungstag unter der Bildüberschrift "EURIBOR BASIS – EUR" und über der Spalte "11:00AM FRANKFURT" gegen 11:00 Uhr (Frankfurter Ortszeit) angezeigt wird, wobei alle Festlegungen durch die Berechnungsstelle erfolgen. "Zinsfestlegungstag" bezeichnet den zweiten Geschäftstag vor dem Wahl-Rückzahlungstag. "Geschäftstag" bezeichnet einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem TARGET2 (Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) Zahlungen abwickelt.

		"Bildschirmseite" bedeutet die Reuters Bildschirmseite ISDAFIX2. Rückzahlungsverfahren Zahlungen in Bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearingsystems. Name des Vertreters der Inhaber Entfällt; in den Anleihebedingungen ist kein gemeinsamer Vertreter bestimmt.
C.10	Bitte Punkt C.9. zusammen mit den unten stehenden Informationen lesen.	
	Erläuterung wie der Wert der Anlage beeinflusst wird, falls die Wertpapiere eine derivative Komponente bei der Zinszahlung aufweisen	Entfällt. Es gibt keine derivative Komponente in der Zinszahlung.
C.11	Einführung in einen regulierten Markt oder einem gleichwertigen Markt	Für die unter dem Programm begebenen Schuldverschreibungen ist ein Antrag auf Zulassung zum Börsenhandel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gestellt worden.
C.21	Angabe des Markts, an dem die Schuldverschreibungen künftig gehandelt werden und für den ein Prospekt veröffentlicht wurde	Für die unter dem Programm begebenen Schuldverschreibungen ist ein Antrag auf Zulassung zum Börsenhandel im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse gestellt worden.

Abschnitt D – Risiken

Punkt		
D.2	Wichtige Informationen über die wesentlichen mit der Aareal Bank verbundenen Risiken	Kreditrisiken Das Kreditrisiko (oder Adressenausfallrisiko) ist das Risiko von Verlusten infolge des Ausfalls eines Geschäftspartners im Hinblick auf seine vertraglichen Verpflichtungen, infolge eines Wertverlustes der Sicherheiten oder infolge eines Risikos im Zusammenhang mit der Verwertung von Sicherheiten. Das Kreditgeschäft und Handelsgeschäfte können dem Kreditrisiko der Gegenpartei ausgesetzt sein. Adressenausfallrisiko im Zusammenhang mit Strukturierten Immobilienfinanzierungen Dieses Risiko hängt ab von Faktoren wie der Kreditwürdigkeit, der Ertragskraft der Immobilie, der Fähigkeit der Mieter, Mietzahlungen zu leisten, der Preisentwicklung, der Nachfrage nach Immobilien und der allgemeinen Wirtschaftslage. Weist einer dieser Faktoren negative Trends auf, besteht ein erhöhtes Kreditausfallrisiko. Diese Kreditrisiken werden verschärft durch die Risikokonzentration. Adressenausfallrisiko aus Handelsgeschäften Dieses Risiko besteht in der Möglichkeit von Wertverlusten oder entgangenen Gewinnen, die im Zuge unerwarteter Ausfälle oder einer Verschlechterung der Bonität der Gegenparteien zu Handelsgeschäften auftreten können. Besicherungsrisiko Dieses Risiko umfasst das Risiko, dass sich der Wert der Sicherheiten, die der Aareal Bank gestellt wurden, verschlechtert. Länderrisiko Neben dem Risiko von Staatsausfällen oder Ausfällen im staatlichen Sektor ist hier das Risiko zu berücksichtigen, dass eine Gegenpartei ihre Zahlungsverpflichtungen aufgrund staatlicher Maßnahmen nicht erfüllen kann. Daher besteht neben dem maßgeblichen Ausfallrisiko des jeweiligen Landes auch das Umtausch- und Transferrisiko. Marktpreisrisiko Das Marktpreisrisiko betrifft die Möglichkeit von Wertverlusten im Gesamtportfolio der Bank, die infolge von Preisschwankungen oder Veränderungen der preisbeeinflussenden Parameter auftreten. Das Marktrisiko ist unterteilt in allgemeines und spezifisches Marktrisiko bzw. in einzelne Risikoarten. Operationelles Risiko Das operationelle Risiko besteht in der Gefahr von Verlusten, die sich im Zusammenhang mit unangemessenen internen Verfahren, Arbeitsabläufen und Kontrollmechanismen, technischem Versagen, Katastrophen, Menschen und Systemen (oder deren Ausfällen) oder aus externen Ereignissen ergeben. Hierzu zählen auch rechtliche Risiken infolge von Gesetzesänderungen. Liquiditätsrisiko Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, dass Zahlungsverpflichtungen nicht oder nicht rechtzeitig und in allen Währungen, mit denen die Bank arbeitet, erfüllt werden können. Das Liquiditätsrisiko kann sich negativ auf den Zugang der Bank zu Liquidität auswirken und die Geschäftsentwicklung und Aussichten der Bank erheblich beeinflussen.

Refinanzierungsrisiko

Das Refinanzierungsrisiko ist das Risiko, dass Marktentwicklungen und Veränderungen des konjunkturellen Umfelds zu steigenden Finanzierungskosten führen. Darüber hinaus besteht ein Risiko, dass kein Zugang zu Geld- und/oder Kapitalmärkten für Refinanzierungszwecke besteht oder Einlagen in wesentlicher Höhe möglicherweise unverhofft abgezogen werden.

Risiko der Herabstufung des Emittentenratings

Sollten die Ratings der Aareal Bank herabgestuft werden, so kann dies den Zugang der Bank zu Refinanzierungsquellen beeinträchtigen und/oder steigende Refinanzierungskosten zur Folge haben und sich infolge höherer Sicherungsanforderungen und Besicherungskosten nachteilig auf die Handlungsfähigkeit der Bank am Derivatemarkt auswirken.

Risiken in Bezug auf Rechtsstreitigkeiten

Die Gesellschaften der Aareal Bank Gruppe sind an Rechtsstreitigkeiten beteiligt. Eindeutige Vorhersagen zu deren Ergebnissen sind infolge einer Vielzahl von Unsicherheiten nicht möglich. Daher können die Verluste im Zusammenhang mit Gerichtsverfahren die hierfür gebildeten Rückstellungen übersteigen.

Aufsichtsrechtliche Risiken

Der aufsichtsrechtliche Rahmen ist Gegenstand ständiger Entwicklung und Veränderungen. Veränderungen können die Aufbringung zusätzlicher aufsichtsrechtlicher Eigenmittel oder die Einschränkung der Geschäftstätigkeit erfordern. Darüber hinaus kann die Einhaltung geänderter oder neu eingeführter Vorschriften höhere administrative Aufwendungen nach sich ziehen.

Risiken im Zusammenhang mit Änderungen des Rechtsrahmens

Eine Anlage in Immobilienvermögen wird durch rechtliche Anreize, einschließlich Steueranreizen, unterstützt. Veränderungen des Rechtsrahmens können die Nachfrage nach Finanzierungsprodukten beeinflussen. Darüber hinaus können Gesetzesänderungen, die sich negativ auf Einkünfte aus Immobilienvermögen auswirken, zu einer Verschlechterung der Qualität des Darlehensportfolios führen.

Investmentrisiko

Das Investmentrisiko berücksichtigt die Gefahr unerwarteter Verluste, die aus der Minderung des Buchwerts einer entsprechenden Anlage oder aus dem Ausfall von Darlehen an Beteiligungen resultieren. Das Konzept des Investmentrisikos umfasst auch Risiken im Zusammenhang mit Haftungsverhältnissen gegenüber maßgeblichen Gruppengesellschaften.

Risiken im Zusammenhang mit Akquisitionen

Im Zusammenhang mit einer Akquisition können eine verzögerte oder ineffiziente Umsetzung der Integrationsmaßnahmen, unerwartet hohe Integrationskosten oder rechtliche bzw. steuerliche Risiken oder Kreditrisiken, welche unter Umständen im Verlaufe des Akquisitionsprozesses nicht erkannt bzw. genau bestimmt worden sind, zu Risiken führen, welche erst nach dem Abschluss der Akquisition erkennbar werden.

Spezielle Risiken im Segment Consulting/Dienstleistungen

Die wesentlichen Risiken im Zusammenhang mit diesem Segment werden anhand der Konzerntochtergesellschaften Aareon AG und Aareal First Financial Solutions AG beschrieben:

In Bezug auf Aareon AG sind die bedeutendsten – häufig auch miteinander verbundenen – Risikogruppen: finanzielle Risiken, Marktrisiken, Management- und organisatorische Risiken sowie Umwelt-/Geschäfts- und

		Produktionsrisiken. Treten diese Risiken ein, könnte dies ebenfalls dazu führen, dass die Aareal Bank den Zugang zu ihrer Finanzierungsquelle aus Einlagen verliert, die derzeit von vielen Kunden der institutionellen Wohnungswirtschaft bereitgestellt werden. Im Zusammenhang mit Aareal First Financial Solutions AG zählen neben den operationellen Risiken im Zusammenhang mit der Weiterentwicklung und dem Betrieb der Systeme auch die Marktrisiken zu den bedeutendsten Risikogruppen. Risiken in Bezug auf die Finanzkrise und die europäische Staatsschuldenkrise <i>Finanzkrise</i> Die Krise an den internationalen Finanzmärkten hat etablierte Finanzierungsquellen vielfach ausgetrocknet. Wertberichtigungen wirkten sich über alle Anlageformen hinweg auf die Gewinn- und Verlustrechnungen aus und die Krise führte zu einer Neubewertung der mit den Gegenparteien im Finanzsystem verbundenen Ausfallrisiken. Die andauernde Unsicherheit könnte durch die europäische Staatsschuldenkrise verstärkt werden. <i>Europäische Staatsschuldenkrise</i> Eine Fortdauer oder Verschärfung der europäischen Staatsschuldenkrise könnte weitere politische Unsicherheit, Turbulenzen am Finanzmarkt und soziale Unruhe nach sich ziehen. Dies könnte für einzelne Länder der Eurozone den Austritt aus der Europäischen Währungsunion bedeuten oder die Abschaffung des Euro als Einheitswährung der Eurozone zur Folge haben. Jede solche Entwicklung – oder die Erwartung einer diesbezüglichen hohen Eintrittswahrscheinlichkeit – könnte sich negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung auswirken; besteht eine allgemeine Wahrnehmung, dass solche Risiken in Zukunft eintreten werden, könnte hierdurch die Stabilität der Finanzmärkte oder des gesamten Finanz- und Währungssystems gefährdet werden. <i>Spezielle Risiken im Segment Strukturierte Immobilienfinanzierungen</i> Es besteht ein Risiko, dass die Krise negative Auswirkungen auf die Immobilienwerte und Mieteinnahmen im Finanzierungsportfolio der Aareal Bank Gruppe hat und darüber hinaus die Höhe der notleidenden Kredite und Risikovorsorge im Kreditgeschäft nachteilig beeinflusst. Die Krise könnte erhebliche nachteilige Auswirkungen auf die Rentabilität der Aareal Bank haben. <i>Spezielle Risiken im Segment Consulting/Dienstleistungen</i> Die Krise resultiert in einer sinkenden Nachfrage nach den im Segment Consulting/Dienstleistungen angebotenen Leistungen und beeinflusst so die Rentabilität des Segments. Ferner belastete das niedrige Zinsniveau die Zinsmarge der Aareal Bank Gruppe im Zusammenhang mit diesen Einlagen. <i>Folgen der Finanzkrise und der europäischen Staatsschuldenkrise</i> Die Folgen der Finanzkrise und der europäischen Staatsschuldenkrise könnten nachteilige Auswirkungen auf die in diesem Abschnitt D.2. beschriebenen Risikofaktoren haben.
D.3	Wichtige Informationen über die wesentlichen mit den Wertpapieren verbundenen Risiken	Instrumente sind unter Umständen nicht für alle Anleger eine geeignete Anlageform Die Schuldverschreibungen sind unter Umständen nicht für alle Anleger eine geeignete Anlageform. Jeder an den Schuldverschreibungen interessierte Anleger muss die Eignung dieser Investition vor dem Hintergrund seiner eigenen Umstände prüfen.

Währungsrisiko

An den Schuldverschreibungen interessierte Anleger sollten sich darüber im Klaren sein, dass eine Anlage in die Schuldverschreibungen mit Wechselkursrisiken verbunden sein kann; sie sollten prüfen, ob eine Anlage in die Schuldverschreibungen vor dem Hintergrund ihrer eigenen Umstände geeignet ist.

Liquiditätsrisiko

Bei den Schuldverschreibungen handelt es sich um neue Wertpapiere, die möglicherweise keine weite Verbreitung finden und für die zurzeit kein aktiver Markt existiert. Es besteht keine Gewissheit, dass sich ein liquider oder überhaupt ein Markt für die Schuldverschreibungen entwickeln wird. Es ist denkbar, dass ein Gläubiger die Schuldverschreibungen vor Fälligkeit nur mit einem – möglicherweise erheblichen – Abschlag vom Ausgabepreis oder von dem durch diesen Gläubiger gezahlten Kaufpreis verkaufen kann.

Risiko der vorzeitigen Rückzahlung

Die Emittentin kann an einem bestimmten, in den geltenden Endgültigen Bedingungen festgelegten Termin, nachdem sie ordnungsgemäß gekündigt hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzahlen, wenn fünf Jahre seit der Begebung der Schuldverschreibungen vergangen sind und bestimmte weitere Voraussetzungen, insbesondere die Zustimmung der zuständigen Behörde, erfüllt sind. In diesem Fall ist ein Anleger möglicherweise nicht in der Lage, den Erlös aus der vorzeitigen Kündigung in ein vergleichbares Wertpapier mit einem effektiven Zinssatz, der so hoch ist wie der der relevanten Schuldverschreibungen, anzulegen.

Risiko der vorzeitigen Rückzahlung aus regulatorischen Gründen

Die Emittentin kann, nachdem sie ordnungsgemäß gekündigt hat, die Schuldverschreibungen vorzeitig zurückzahlen, bevor fünf Jahre seit der Begebung der Schuldverschreibungen vergangen sind, wenn sich die aufsichtsrechtliche Einstufung der Schuldverschreibungen ändert, was wahrscheinlich zur Folge hat, dass die Schuldverschreibungen nicht mehr als Eigenmittel anerkannt werden und bestimmte weitere Voraussetzungen, insbesondere die Zustimmung der zuständigen Behörde, erfüllt sind. In diesem Fall ist ein Anleger möglicherweise nicht in der Lage, den Erlös aus der vorzeitigen Kündigung in ein vergleichbares Wertpapier mit einem effektiven Zinssatz, der so hoch ist wie der der relevanten Schuldverschreibungen, anzulegen.

Marktpreisrisiko

Der Marktwert der Schuldverschreibungen wird durch die Bonität der Emittentin und eine Reihe weiterer Faktoren beeinflusst, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Indizes und Aussichten, Marktzinsen und Renditen sowie die Restlaufzeit der Schuldverschreibungen.

Kredit-Ratings spiegeln möglicherweise nicht alle Risiken wider

Unabhängige Rating-Agenturen können ein Kreditrating für die Schuldverschreibungen vergeben. Das Rating reflektiert nicht zwingend alle möglichen Folgen sämtlicher Risiken im Zusammenhang mit der Struktur, dem Markt und den weiteren, oben beschriebenen Faktoren; der Wert der Schuldverschreibungen kann auch durch andere Faktoren beeinflusst werden. Ein Kreditrating ist keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren und kann jederzeit von der Ratingagentur geändert oder entzogen werden.

Steuerliches Risiko

Interessierte Käufer und Verkäufer der Schuldverschreibungen sollten sich darüber im Klaren sein, dass ihnen eine Verpflichtung zur Zahlung von Steuern oder anderen Dokumentationsgebühren oder Abgaben entstehen kann. Diese bemisst sich nach Maßgabe der Gesetze und der Verwaltungspraxis des Landes, in das die Schuldverschreibungen übertragen werden, oder nach Maßgabe der Gesetze und der Verwaltungspraxis anderer Rechtsordnungen. Interessierten Käufern wird zudem geraten, sich bezüglich

ihrer individuellen Besteuerung des Erwerbs, der Veräußerung und der Rückzahlung der Schuldverschreibungen an ihre eigenen Steuerberater zu wenden. Nur diese Berater sind in der Lage, die spezifische Situation des interessierten Anlegers fachgerecht zu beurteilen.

Rechtmäßigkeit des Erwerbs

Interessierte Käufer der Schuldverschreibungen sollten sich darüber im Klaren sein, dass der rechtmäßige Erwerb der Schuldverschreibungen rechtlichen Beschränkungen unterliegen kann, die Einfluss haben auf die Wirksamkeit des Erwerbs. Die Emittentin, die Platzeure oder ihre verbundenen Unternehmen haften weder jetzt noch in Zukunft und weder nach den Gesetzen ihrer Gründungsrechtsordnung noch – sofern diese verschieden sind – nach den Gesetzen der Rechtsordnung, in denen sie tätig sind, für die Rechtmäßigkeit des Erwerbs der Schuldverschreibungen durch einen interessierten Käufer der Schuldverschreibungen. Ein interessierter Käufer kann sich im Zusammenhang mit der Feststellung der Rechtmäßigkeit des Erwerbs der Schuldverschreibungen nicht auf die Emittentin, die Platzeure oder eines ihrer jeweiligen verbundenen Unternehmen berufen.

Gesetzesänderungen

Die Bedingungen der Schuldverschreibungen bestimmen sich nach dem zum Datum dieses Prospekts geltenden Recht der Bundesrepublik Deutschland. Hinsichtlich der möglichen Folgen einer etwaigen gerichtlichen Entscheidung oder einer Änderung der deutschen Gesetze oder Verwaltungspraxis nach dem Ausgabebetag von im Rahmen dieses Prospekts begebenen Schuldverschreibungen kann keine Zusicherung abgegeben werden.

Risiken im Zusammenhang mit einer künftigen Abwicklungsregelung und erhöhten Kosten als Folge fortlaufender Änderungen der aufsichtsrechtlichen Regelungen

Am 6. Mai 2014 hat der Rat einen Gesetzgebungsvorschlag zur Regelung der Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten in der Europäischen Union im Wege einer Bankensanierungs- und Abwicklungsrichtlinie ("**BRRD**") verabschiedet. Die BRRD sieht im Rahmen der den Abwicklungsbehörden zur Verfügung stehenden Abwicklungsinstrumente auch das Bail-in-Instrument für bestimmte Verbindlichkeiten vor, wonach auch Gläubiger des Instituts einen Beitrag zur Fortführung des Instituts leisten müssen. So kann nach dem Bail-in-Instrument bei Eintritt eines näher bestimmten Krisenereignisses die zuständige Abwicklungsbehörde nach pflichtgemäßem Ermessen entscheiden, dass bestimmte Verbindlichkeiten vollständig oder teilweise abgeschrieben oder in eine Beteiligung am Institut umgewandelt werden. Sollten diese Maßnahmen Gesetz werden, besteht das Risiko, dass Gläubiger wie Anleihehaber, deren Forderungen von einer solchen Maßnahme betroffen wären, den Wert ihrer Forderung ganz oder teilweise verlieren oder anstelle einer Forderung auf Rückzahlung der Anleihe und Zinsen eine Beteiligung am Institut erhalten. Noch ist nicht klar, auf welche Verbindlichkeiten es Anwendung findet. Auch dürfte es von der jeweiligen Lage des betroffenen Instituts und dem vorherrschenden Marktumfeld abhängen, ob und inwieweit eine Abwicklungsbehörde das Bail-in-Instrument auf einzelne Verbindlichkeiten oder Kategorien von Verbindlichkeiten anwendet.

Institute unterliegen ab 2014 höheren Eigenkapital- und Liquiditätsvorgaben und müssen strengere Anforderungen an das Risikomanagement erfüllen, was mit höheren Kosten verbunden ist. Höhere Kosten werden wahrscheinlich zudem durch sich jetzt bereits abzeichnende weitere aufsichtsrechtliche Anforderungen und erforderliche Umsetzungsmaßnahmen entstehen. Generell können in einem erheblichen Umfang erhöhte Kosten die finanziellen Mittel der Emittentin verringern.

Risiken in Bezug auf kündbare festverzinsliche Reset-Schuldverschreibungen

Der Gläubiger der Schuldverschreibungen trägt das Risiko, dass der Preis einer solchen Schuldverschreibung infolge von Veränderungen des Marktzinssatzes fällt. Ferner trägt der Gläubiger das Risiko, dass der Zinssatz für die Zinsperioden beginnend am Wahl-Rückzahlungstag niedriger ist als der Zinssatz für die vorausgehenden Zinsperioden. Gemäß den

Emissionsbedingungen wird der Zinssatz für die am Wahl-Rückzahlungstag beginnende Zinsperiode auf einem Zinsniveau berechnet, der dem Fünf-Jahres-Euro-Swap-Satz zuzüglich einer Marge per annum entspricht und der Schwankungen unterliegt.

Risiken in Bezug auf nachrangige Schuldverschreibungen.

Bei den Verbindlichkeiten aus nachrangigen Schuldverschreibungen handelt es sich um unbesicherte und nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind. Bei Einleitung eines Verfahrens zur Auflösung oder Liquidation der Emittentin oder bei Eröffnung eines gerichtlichen Insolvenzverfahrens über das Vermögen derselben bzw. bei Einleitung eines Vergleichsverfahrens oder ähnlichen Verfahrens zur Vermeidung eines Insolvenzverfahrens gehen diese Verbindlichkeiten den Ansprüchen aller nicht nachrangigen Gläubiger der Emittentin im Range nach; dies hat zur Folge, dass Zahlungen auf diese Verbindlichkeiten erst zu leisten sind, nachdem die Ansprüche aller nicht nachrangigen Gläubiger der Emittentin vollständig erfüllt wurden.

Risiken in Bezug auf Schuldverschreibungen ohne Steuerausgleich

Werden hinsichtlich der auf die Schuldverschreibungen zu entrichtenden Zinszahlungen Steuern erhoben und einbehalten oder in Abzug gebracht, löst dies keine zusätzlichen Zahlungen an die Gläubiger aus; dies bedeutet, dass die Zinszahlungen an die Gläubiger nach Abzug solcher einbehaltener oder in Abzug gebrachter Steuern erfolgen.

Restrukturierungsgesetz

Zudem sollte sich jeder an den Schuldverschreibungen interessierte Anleger darüber im Klaren sein, dass das Restrukturierungsgesetz zu einer Beeinträchtigung seiner Rechte führen kann.

FATCA

Zahlungen auf die Schuldverschreibungen können der US-Quellensteuer gemäß Sections 1471 bis 1474 des *U.S. Internal Revenue Code* (üblicherweise bezeichnet als „FATCA“) unterworfen werden.

Abschnitt E – Angebot

Punkt		
E.2b	Gründe für das Angebot und Zweckbestimmung der Erlöse, sofern diese nicht in der Gewinnerzielung und/oder der Absicherung bestimmter Risiken liegen	Der Nettoerlös aus der Begebung der nachrangigen Schuldverschreibungen wird zur Stärkung des aufsichtsrechtlichen Gesamtkapitals der Emittentin verwendet
E.3	Beschreibung der Angebotskonditionen	Der Ausgabepreis ist 100,000 %. Die Gesamtsumme der Emission ist EUR 30.000.000. Die Zeichnungsfrist ist vom 16. Juni 2014 bis 11. August 2014. Die Zeichnungsfrist kann verlängert oder verkürzt werden. Weitere Angebotskonditionen sind Öffentliches Angebot im Großherzogtum Luxemburg, in der Bundesrepublik Deutschland und in der Republik Österreich. Die Stückelung ist EUR 1.000.
E.4	Beschreibung aller für die Emission/das Angebot wesentlichen, auch kollidierenden Interessen	Entfällt. Soweit der Emittentin bekannt ist, liegen bei keiner Person, die bei dem Angebot der Schuldverschreibungen beteiligt ist, Interessenkonflikte vor, die einen Einfluss auf die Schuldverschreibungen haben.
E.7	Schätzung der Ausgaben, die dem Anleger vom Emittenten oder Anbieter in Rechnung gestellt werden	Entfällt. Dem Anleger in die Schuldverschreibungen werden von der Emittentin keine Ausgaben in Rechnung gestellt. Der Emittentin sind Ausgaben, die von Anbietern in Rechnung gestellt werden, nicht bekannt.