

€ 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities

issued by

HT1 Funding GmbH

(a limited liability company established under the laws of Germany on 23 May 2006)

with the payment of coupons and principal conditional upon receipt of profit participation payments and repayment of principal under a silent participation (*Stille Beteiligung*) established in the commercial enterprise (*Handelsgewerbe*) of

Dresdner Bank Aktiengesellschaft

Frankfurt am Main

incorporated as a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) under German law

The issue price of the € 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities in the denomination of € 1,000 each (the **Securities**) issued by HT1 Funding GmbH (the **Issuer**), a limited liability company (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) established under the laws of Germany on 23 May 2006, is 100 per cent. of their principal amount.

Interest on the nominal amount of the Securities will accrue (i) from (and including) 20 July 2006 (the **Issue Date**) until 30 June 2017 for each Coupon Period (as defined below) at a rate of 6.352 per cent. *per annum* and (ii) from and including 30 June 2017 until (but excluding) 30 June of the year following the termination of the Participation Agreement (as defined herein) at a rate corresponding to the 12-months EURIBOR plus a margin of 2.0 per cent. *per annum*, and will, in each case, be payable annually in arrear on each Due Date (as defined herein), commencing on 30 June 2007. **Coupon Periods** run from (and including) 30 June of each year to (but excluding) 30 June of the following year, except for the first Coupon Period, which runs from (and including) the Issue Date to (but excluding) 30 June 2007. Payments of interest (each such payment a **Coupon Payment**) may be delayed and are contingent on the Issuer's actual receipt of funds under the Participation Agreement, under the Loan Agreement, under the Indemnity Agreement and under the Contingent Indemnity Agreement (each as defined herein) as described in "Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities".

The Issuer will use the proceeds of the issue of the Securities exclusively for the purpose of establishing a silent participation in the commercial enterprise of Dresdner Bank Aktiengesellschaft (**Dresdner Bank** or the **Bank**) (the **Silent Contribution**) in the principal amount of € 1,000,000,000 (the **Principal Amount**) pursuant to an agreement between the Issuer and the Bank (the **Participation Agreement**). The Issuer expects to fund Coupon Payments on the Securities with profit participation payments received under the Participation Agreement and funds received from Dresdner Bank (in such capacity the **Lender**) under a loan agreement (the **Loan Agreement**). Under certain circumstances described herein, the Issuer will use funds received from Allianz AG (**Allianz**) under a contingent indemnity agreement (the **Contingent Indemnity Agreement**) to fund Coupon Payments on the Securities. Pursuant to a fiduciary assignment agreement dated on or about 18 June 2006 2006 (the **Fiduciary Assignment Agreement**) between the Issuer, the Bank, the Lender and HSBC Trustee (C.I.) Limited acting as a security trustee for the benefit of the holders of the Securities (**Security Trustee**), the Issuer will, *inter alia*, assign to the Security Trustee all of its payment claims against the Bank under the Participation Agreement, the Lender under the Loan Agreement, Allianz under the Contingent Indemnity Agreement and all of its claims against the Bank for indemnification in respect of withholding tax under the laws of Germany to the Security Trustee for the benefit of the holders of the Securities (the **Securityholders**).

The Securities have no scheduled maturity and the Securityholders have no right to call for their redemption. The Securities may be redeemed at the option of the Issuer at their nominal amount on 30 June 2017 and on any Coupon Payment Date (as defined herein) thereafter. The Securities may be redeemed earlier (i) at their Repayment Amount (as defined in the Terms and Conditions of the Securities set out herein) if the Participation Agreement is terminated, *inter alia*, under certain tax-related, accounting or regulatory conditions and (ii) at their nominal amount under certain tax-related conditions. In any event, the Securities will fall due for repayment on any day on which the Silent Contribution falls due for repayment, such redemption, however, is contingent on the Issuer's actual receipt of funds under the Participation Agreement.

Investing in the Securities involves certain risks. Please review carefully the section entitled "Risk Factors" beginning on page 56 of this Prospectus.

The Bank expects that, upon issuance, the Securities will be assigned a rating of A3 by Moody's Investors Service, Inc. (**Moody's**), a rating of A- by Standard and Poor's (a division of The McGraw-Hill Companies, Inc.) (**S&P**) and a rating of A- by Fitch Ratings Ltd. (**Fitch**). A rating is not a recommendation to buy, sell, or hold securities, and may be subject to revision, suspension or withdrawal at any time by the relevant rating agency.

The Securities will initially be represented by a temporary global security in bearer form without coupons which will be deposited on or about the Issue Date with Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main (the **Clearing System**). The temporary global security will be exchangeable for a permanent global security in bearer form upon certification as to non-US beneficial ownership.

Application has been made to the Irish Financial Services Regulatory Authority (**IFSRA**), as competent authority under Directive 2003/71/EC (the **Prospectus Directive**) for this Prospectus to be approved. Application has been made to the Irish Stock Exchange for the Securities to be admitted to the official list and to trading on its regulated market. Further, application is intended to be made to the Frankfurt Stock Exchange to list the Securities on the official market (*Amtlicher Markt*) of the Frankfurt Stock Exchange. There can be no assurance that listing of the Securities on the Irish Stock Exchange or the Frankfurt Stock Exchange will be granted. The Issuer has requested IFSRA to provide the competent authorities in Germany, the United Kingdom, Austria, Luxembourg and The Netherlands with a certificate of approval attesting that the Prospectus has been drawn up in accordance with the Prospectus (Directive 2003/71/EC) Regulations 2005 which implements the Prospectus Directive into Irish law (the **Prospectus Regulations**).

Sole Bookrunner/Structuring Advisor

Dresdner Kleinwort

Senior Co-Lead Managers

Caylon

Citigroup

UBS Investment Bank

Co-Lead-Managers

Banca IMI

BANCO BILBAO VIZCAYA
ARGENTARIA, S.A.

Banco Pastor

BayernLB

Caja Madrid

Commerzbank Corporates & Markets

DekaBank

DZ BANK AG

HSH Nordbank AG

La Caixa

MERRILL LYNCH INTERNATIONAL

NATEXIS BANQUES POPULAIRES

Raiffeisenlandesbank

RASFIN SIM S.p.A.

RZB-Austria

Niederösterreich-Wien AG

Raiffeisen Zentralbank Österreich AG

The Royal Bank of Scotland

The date of this Prospectus is 18 July 2006. This Prospectus constitutes a prospectus pursuant to, and is in compliance with the requirement of, the Prospectus Directive.

Responsibility Statement

The Bank accepts responsibility for the information contained in this prospectus (the **Prospectus**) and hereby declares that, having taken all reasonable care to ensure that such is the case, the information contained in this Prospectus is, to the best of its knowledge, in accordance with the facts and does not omit anything likely to affect its import. The Issuer accepts responsibility for the information in this Prospectus about itself and the description of the Transaction (as defined in “Summary”) and to the best of its knowledge the information is in accordance with the facts and does not omit anything likely to affect the import of such information. The Issuer does not accept responsibility for any other information contained in this Prospectus.

Notice

No person is authorised to give any information or to make any representations other than those contained in this Prospectus and, if given or made, such information or representations must not be relied upon as having been authorised by or on behalf of the Issuer, the Bank or by or on behalf of Dresdner Bank AG London Branch (the **Lead Manager**) and CALYON Corporate and Investment Bank; Citigroup Global Markets Limited and UBS Limited (the **Senior Co-Lead Manager**) and Banca IMI S.p.A., Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., Banco Pastor, S.A., Bayerische Landesbank Girozentrale, Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid, Caixa d’Estalvis i Pensions de Barcelona “la Caixa”; Commerzbank Aktiengesellschaft, DekaBank Deutsche Girozentrale, DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, HSH Nordbank AG, MERRILL LYNCH INTERNATIONAL, NATEXIS BANQUES POPULAIRES, RAIFFEISENLANDESBANK NIEDER-ÖSTERREICH-WIEN AG, RASFIN SIM S.p.A., Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft and The Royal Bank of Scotland plc (the **Co-Lead Manager**) (each, a **Manager**, and collectively, the **Managers**). Neither the delivery of this Prospectus nor any sale made hereunder shall, under any circumstances, create any implication that there has been no change in the affairs of the Issuer or the Bank or any of their respective affiliates since the date of this Prospectus, or that the information herein is correct at any time since its date.

An investment in the Securities is suitable only for financially sophisticated investors who are capable of fully evaluating the risks involved in making such investments and who have an asset base sufficiently substantial as to enable them to sustain any loss that they might suffer as a result of making such investments.

Prospective investors should inform themselves as to the legal requirements and tax consequences within the countries of their residence and domicile for the acquisition, holding or disposal of Securities and any foreign exchange restrictions that might be relevant to them. This Prospectus does not constitute an offer of, or an invitation by or on behalf of, the Issuer, the Bank or the Managers to subscribe for or to purchase any of the Securities.

Prospective investors should satisfy themselves that they understand all of the risks associated with making investments in the Securities. Please review carefully the section entitled “Risk Factors” beginning on page 32 of this Prospectus. If a prospective investor is in any doubt whatsoever as to the risks involved in investing in the Securities, he should consult professional advisers.

This Prospectus is not intended to provide the basis of any credit or other evaluation and should not be considered as a recommendation by the Issuer, the Bank or the Managers that any recipient of this Prospectus should purchase any of the Securities. Each investor contemplating purchasing Securities should make his own independent investigation of the financial condition and affairs, and his own appraisal of the creditworthiness, of the Issuer and the Bank.

Other than with respect to Ireland, none of the Issuer, the Bank or the Managers has taken, and other than with respect to Germany, the United Kingdom, Austria, Luxembourg and The Netherlands, none of the Issuer, the Bank or the Managers will take, any action that would permit a public offering of the Securities or distribution of this document in any jurisdiction where action would be required for such a purpose. The offer, sale and delivery of the Securities and the distribution of this Prospectus in certain jurisdictions is restricted by law. Persons into whose possession this Prospectus comes are required by the Issuer, the Bank and the Managers to inform themselves about and to observe any such restrictions. In particular, the Securities have not been and will not be registered under the United States Securities Act of 1933, as amended (the **Securities Act**). Subject to certain limited exceptions, the Securities may not be offered, sold or delivered within the United States or to U.S. persons.

IN CONNECTION WITH THE ISSUE OF THE SECURITIES, DRESDNER BANK AS STABILISING MANAGER OR PERSONS ACTING ON ITS BEHALF MAY OVER-ALLOT SECURITIES OR EFFECT TRANSACTIONS WITH A VIEW TO SUPPORTING THE MARKET PRICE OF THE SECURITIES AT A LEVEL HIGHER THAN THAT WHICH MIGHT OTHERWISE PREVAIL. HOWEVER, THERE IS NO ASSURANCE THAT DRESDNER BANK AS STABILISING MANAGER (OR ANY PERSON ACTING ON ITS BEHALF) WILL UNDERTAKE ANY STABILISATION ACTION. ANY STABILISATION ACTION MAY BEGIN ON OR AFTER THE DATE ON WHICH ADEQUATE PUBLIC DISCLOSURE OF THE TERMS OF THE OFFER OF THE SECURITIES IS MADE AND, IF BEGUN, MAY BE ENDED AT ANY TIME, BUT IT MUST END NO LATER THAN THE EARLIER OF 30 CALENDAR DAYS AFTER THE ISSUE DATE AND 60 CALENDAR DAYS AFTER THE DATE OF THE ALLOTMENT OF THE SECURITIES. ANY STABILISING ACTION OR OVER-ALLOTMENT SHALL BE CONDUCTED IN ACCORDANCE WITH ALL APPLICABLE LAWS AND RULES.

Forward-Looking Statements

In addition to historical information, this Prospectus includes forward-looking statements. These statements relate to the Bank's future prospects, developments and business strategies. They are based on analyses of forecasts of future results and estimates of amounts not yet determinable or foreseeable. These forward-looking statements are identified by the use of terms and phrases such as "anticipate", "believe", "could", "estimate", "expect", "intend", "may", "plan", "predict", "project", "will", and similar terms and phrases, including references to assumptions. These statements are contained in particular in the sections entitled "Summary", "Risk Factors", "The Bank" and other sections of this Prospectus.

These forward-looking statements involve risks, uncertainties and other factors that may cause the actual future results, performance and achievements to be materially different from those suggested or described in this Prospectus. Many of the factors that will determine these results, performance and achievements are beyond the Bank's control. Such factors include, among others, uncertainties in respect of the overall economic development, loan defaults, court proceedings or other proceedings, maintenance of appropriate refinancing conditions and generally the economic and business framework of the markets relevant for the Bank's business.

The risks described above and in the section entitled "Risk Factors" are not comprehensive. New risks, uncertainties and other factors may emerge from time to time and it is not possible for the Bank to predict all such risk factors, to assess the impact of all such risk factors on its business or the extent to which any factor, or combination of factors, may cause actual results to differ materially from those contained in any forward-looking statements. Given these risks and uncertainties, the investor should not place undue reliance on forward-looking statements as a prediction or guarantee of actual results or events.

Presentation of Financial Information

The non-consolidated financial statements of the Bank have been prepared in accordance with the German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*) (**HGB**) and generally accepted accounting principles thereunder (**German GAAP**). The consolidated financial statements of the Bank have been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (**IFRS**) of the International Accounting Standards Board.

Table of Contents

| CLAUSE | PAGE |
|--|------|
| FORWARD-LOOKING STATEMENTS | 3 |
| PRESENTATION OF FINANCIAL INFORMATION | 4 |
| SUMMARY | 6 |
| GERMAN TRANSLATION OF THE SUMMARY | 28 |
| SELECTED FINANCIAL INFORMATION | 52 |
| RISK FACTORS | 56 |
| USE OF PROCEEDS | 62 |
| CAPITALISATION, REGULATORY CAPITAL, DISTRIBUTABLE PROFIT (<i>BILANZGEWINN</i>) | 63 |
| TERMS AND CONDITIONS OF THE TIER 1 CAPITAL SECURITIES | 66 |
| TERMS OF THE PARTICIPATION AGREEMENT | 82 |
| TERMS OF THE LOAN AGREEMENT | 92 |
| TERMS OF THE CONTINGENT INDEMNITY AGREEMENT | 98 |
| DESCRIPTION OF THE FIDUCIARY ASSIGNMENT AGREEMENT AND INDEMNITY AGREEMENT | 104 |
| GENERAL INFORMATION ON THE ISSUER | 105 |
| THE BANK | 107 |
| REGULATION | 120 |
| TAXATION | 125 |
| SUBSCRIPTION AND SALE | 127 |
| GENERAL INFORMATION | 129 |
| INDEX OF DEFINED TERMS | G-1 |

Summary

The following constitutes a summary (the **Summary**) of certain essential characteristics of the transaction underlying the issuance and offering of the Securities, the terms of the Securities, the terms of the Participation Agreement, the Contingent Indemnity Agreement and certain other material agreements. This Summary should be read as an introduction to this Prospectus. It does not purport to be complete and is taken from, and is qualified in its entirety by, the remainder of this Prospectus. Any decision by an investor to invest in the Securities should be based on consideration of this Prospectus as a whole. Where a claim relating to the information contained in this Prospectus is brought before a court, the plaintiff investor might, under the national legislation of such court, have to bear the costs of translating the Prospectus before the legal proceedings are initiated. Civil liability attaches to those persons who have tabled this Summary including any translation thereof, and applied for its notification, but only if the Summary is misleading, inaccurate or inconsistent when read together with the other parts of this Prospectus.

Introductory Summary of the Transaction

*The following paragraphs contain a brief overview of the most significant features of the transaction (the **Transaction**) consisting of the issuance of the Securities by the Issuer and payment of the proceeds therefrom to the Bank in consideration for the establishment of a silent participation in the commercial enterprise of Dresdner Bank under the Participation Agreement between the Issuer (in such capacity the **Silent Partner**) and Dresdner Bank.*

The Issuer proposes to issue the € 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities (the **Securities**), the proceeds of which it will use exclusively for the purpose of establishing a silent participation in the commercial enterprise of the Bank in the form of a *Stille Gesellschaft* under German law pursuant to an agreement between the Issuer and the Bank (the **Participation Agreement**) providing for a capital contribution (the **Silent Contribution**) by the Issuer to the Bank in the amount of € 1,000,000,000 (the **Principal Amount**).

As Silent Partner under the Participation Agreement, the Issuer will earn profit participations (**Profit Participations**) calculated for each fiscal year of the Bank on the basis of the Principal Amount (i) for all profit periods ending on or before 31 December 2016 at a rate of 6.932 per cent *per annum* and (ii) for all profit periods ending after 31 December 2016 at a rate corresponding to the 12-months EURIBOR plus a margin of 2.58 per cent *per annum* (**Profit Participation Payments**). Each Profit Participation Payment will be payable annually in arrear on the later of (i) 30 June following the end of the fiscal year of the Bank to which the Profit Participation relates or (ii) if on 29 June following the end of the relevant fiscal year the annual financial statement of the Bank have not been approved (*festgestellt*), the Business Day (as defined below) following such approval (each such date, a **Due Date**). Profit Participations for any profit period (including the first profit period) will not accrue (i) if (and only to such extent that) there are insufficient Distributable Profits (as defined below) available to make Profit Participation Payments for the fiscal year of the Bank to which the relevant profit period relates, or (ii) if the book value of the Silent Contribution has been written down due to previous Annual Balance Sheet Losses (as defined below) of the Bank, or (iii) if, at any time prior to payment of such Profit Participation, an application for the institution of insolvency proceedings over the assets of the Bank has been filed in Germany for reasons of threatened or actual illiquidity or overindebtedness or the BaFin has made use of its powers vested by virtue of §§ 45, 46, 46a and 47 of the KWG or the relevant successor provisions, or (iv) if the Bank's solvency ratio is below 9 per cent. on a non-consolidated or on a consolidated basis and to the extent that payment of such Profit Participation would lead to or increase an annual loss (*Jahresfehlbetrag*) in accordance with applicable accounting standards for the fiscal year of the Bank corresponding to the relevant profit period. **Distributable Profits** are calculated, in accordance with Section 301 of the German Stock Corporation Act (**AktG**), as the net profit (*Jahresüberschuss*) or net loss (*Jahresfehlbetrag*) of the Bank as shown on the Bank's audited non-consolidated profit and loss statement for the relevant profit period, *plus* withdrawals from other earnings reserves, if any, accumulated during the term of the Participation Agreement, *minus* any loss carried forward from previous years and *minus* any amount to be allocated to the legal reserves pursuant to Section 300 AktG, all in compliance, and determined in accordance, with applicable accounting standards pursuant to the Participation Agreement. Profit Participations which have not accrued in a given profit period due to the restrictions set out above will not be paid at any later point of time.

In addition, if the Bank incurs an Annual Balance Sheet Loss (as defined below) in any fiscal year, the Silent Partner participates in such Annual Balance Sheet Loss in the proportion that the book value of the Silent Contribution bears at the end of the relevant profit period to the aggregate book value of all those components of the Bank's regulatory liable capital (*aufsichtsrechtliches Eigenkapital*) which participate in the Bank's Annual Balance Sheet Loss (including, however, those components of the Bank's regulatory liable capital which, due to time or size limitations, do not or do no longer qualify for regulatory purposes at the relevant time). Following an Annual Balance Sheet Loss, there will be a corresponding reduction in

the book value of the Silent Contribution in an amount equivalent to the Silent Partner's participation in such Annual Balance Sheet Loss (each a **Reduction**). After a Reduction, the book value of the Silent Contribution will be replenished from any annual net profit available in the fiscal years of the Bank following such Reduction up to its Principal Amount in future fiscal years, provided such replenishment does not cause or increase an Annual Balance Sheet Loss in the Bank's non-consolidated accounts for the relevant fiscal year.

An **Annual Balance Sheet Loss** is present if the annual non-consolidated balance sheet of the Bank in accordance with the applicable accounting standards, as audited by an auditing firm which is recognised by the BaFin, does not show a balance sheet profit for the fiscal year to which the relevant Profit Participation relates. Such balance sheet profit includes the annual net profit or net loss, *plus* any profit carried forward from previous years, *minus* any loss carried forward from previous years, *plus* transfers from capital reserves and earnings reserves, *minus* allocations to earnings reserves, all in compliance with, and determined in accordance with, the applicable accounting standards and other applicable German laws then in effect.

The Bank will not be obliged to realise hidden reserves or to make withdrawals from on-balance sheet reserves in order to avoid an Annual Balance Sheet Loss or to create additional Distributable Profits.

The Participation Agreement is a perpetual instrument and has no fixed maturity date. Therefore, the Silent Contribution will only be repaid to the Silent Partner after termination of the Participation Agreement by the Bank in accordance with its terms and subject to the conditions stated therein.

The Bank's payment obligations under the Participation Agreement (i) are subordinated to the claims of all existing and future creditors of the Bank (including holders of profit participation rights in the form of *Genussrechte* or *Genussscheine* (§ 10(5) KWG) and other upper tier 2 capital instruments, if any, and any other subordinated debt in accordance with § 10(5a) KWG), (ii) rank at least *pari passu* with (y) all claims for the repayment of capital contributions made with respect to existing and future silent participations in the Bank and (z) all claims against the Bank ranking or expressed to rank *pari passu* with the claims referred to under (y) above, and (iii) rank senior to all claims of shareholders of the Bank in connection with their shares in the statutory capital of the Bank, in each case as already arisen or arising in the future.

Profit Participation Payments are subject to German withholding tax (*Kapitalertragsteuer*) plus solidarity surcharge (*Solidaritätszuschlag*) (**German Withholding Tax**) to be withheld and transferred by the Bank to the German tax authorities. To the extent such Profit Participation Payments are attributable to the Issuer as taxable profit under German tax laws, such withholdings will be counted as a prepayment towards the German income tax owed by the Issuer. The Issuer expects that it will be entitled to refund claims against the German tax authorities (**Tax Refund Claims**) in amounts by which the prepayments in the form of withholdings made by the Bank exceed its actual German income tax liability. As Tax Refund Claims only become due after the tax assessment for each year, the Issuer, on 13 July 2006, entered into a loan agreement (the **Loan Agreement**) with the Bank (in such capacity, the **Lender**). Under the Loan Agreement, the Issuer is paid loan advances (each an **Advance**) in order to fund its obligations to pay interest on the Securities. The Issuer expects to repay the Advances with the monies that it receives as Tax Refund Claims.

Further, Allianz and the Issuer will enter into a contingent indemnity agreement (the **Contingent Indemnity Agreement**) pursuant to which Allianz is obliged under certain circumstances to make payments (**Contingent Indemnity Payments**) to the Issuer in respect of Coupon Payments payable in the event of Profit Participations being excluded pursuant to the Participation Agreement as well as any additional amounts which may in such event be payable by the Issuer pursuant to the terms and conditions of the Securities to gross up for any German Withholding Tax on payments under the Securities (**Additional Amounts**). Such Contingent Indemnity Payments are subject, *inter alia*, to (i) there being sufficient Distributable Profits of Allianz in the fiscal year corresponding to the profit period for which a Profit Participation is excluded and (ii) a certain solvency condition being met in relation to Allianz. For the avoidance of doubt, Allianz will in no event be obliged to make payments to the Issuer in respect of any repayment claim in relation to the Silent Contribution.

In addition, the Bank and the Issuer will enter into an indemnity agreement (the **Indemnity Agreement**), pursuant to which the Bank is obliged to make payments (**Indemnity Payments**) to the Issuer in respect of German Withholding Tax on payments under the Securities. The Issuer agreed to use the Indemnity Payments to fund its obligations under the Securities to gross up for any such tax.

Payment of principal and interest under the Securities is conditional upon receipt by the Issuer of (i) Profit Participation Payments and/or the repayment of the Silent Contribution under the Participation Agreement from the Bank, (ii) Advances from the Lender under the Loan Agreement, (iii) payments from the Bank under the Indemnity Agreement and (iv) Allianz under the Contingent Indemnity Agreement. Hence, payments under the Securities are linked to Profit Participation Payments (or, as the case may be, Contingent Indemnity Payments) and the repayment of the Silent Contribution under the Participation

Agreement which, in turn, are each dependent on the Bank's (or, in case of the Contingent Indemnity Payments, on Allianz') financial performance. The Issuer's obligation to make Coupon Payments and redemption payments (**Redemption Payments**) under the Securities is, therefore, dependent on the financial condition and results of operations of the Bank. Further, in case of any Profit Participation being excluded pursuant to the terms of the Participation Agreement, the Issuer's obligation to make Coupon Payments is, therefore, dependent on the financial condition and results of operations of Allianz.

Pursuant to the Fiduciary Assignment Agreement between the Issuer, the Bank, the Lender, Allianz and the Security Trustee, the Issuer will assign to the Security Trustee all of its claims against the Bank under the Participation Agreement, the Lender under the Loan Agreement, Allianz under the Contingent Indemnity Agreement and all of its claims against the Bank for indemnity in respect of German Withholding Tax to the Security Trustee for the benefit of the Securityholders.

The Bank intends to treat the Silent Contribution under the Participation Agreement as solo tier one capital for the purposes of determining its compliance with consolidated and non-consolidated regulatory capital requirements. For more information on the regulatory capital requirements applicable to the Bank, see "Regulation".

Summary with regard to the Issuer

The Issuer was established under the name Opal 90. GmbH on 23 May 2006 and registered with the commercial register of the local court (*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main under HRB 77249 on 29 May 2006. The Issuer changed its name to HT1 Funding GmbH, such name change was registered with the commercial register on 7 July 2006. The Issuer was established for an unlimited duration and has no operating history.

The share capital of the Issuer amounts to € 25,000 (twenty-five thousand Euros) which consists of two shares. Sole shareholder of the Issuer is Maurant & Co. Trustees Limited in its capacity as trustee for and on behalf of HT1 Funding GmbH Charitable Trust, St Helier, Jersey.

The business purpose of the Issuer is, pursuant to § 2 of its articles of association dated 16 June 2006, to establish a silent participation in the commercial enterprise of the Bank and, for this purpose, to raise capital by the issuance of debt securities and to undertake certain activities related thereto. The Issuer is further entitled to engage in any ancillary businesses that promote the foregoing principal business purpose.

The principal activities of the Issuer correspond to the business purpose stipulated in the articles of association.

Summary with regard to the Dresdner Bank Group

Dresdner Bank, together with its subsidiaries (the **Dresdner Bank Group** or the **Group**), offers a wide range of private, commercial and investment banking products and services for corporate, governmental and individual customers, primarily in the European market. Based on total assets at December 31, 2005, Dresdner Bank is one of the largest banks in Germany. Dresdner Bank is a wholly-owned subsidiary of Allianz AG, which together with its subsidiaries (**Allianz Group**), is an international and integrated financial services provider, offering insurance, banking and asset management products and services, with the Dresdner Bank Group representing the centre of the banking competence of the Allianz Group. Dresdner Bank's shares are held indirectly by Allianz AG.

Dresdner Bank operates and distributes its products primarily through 959 branch offices, of which 906 are located in Germany and 53 outside of Germany. Until December 31, 2005, the Group conducted its operations through four strategic divisions: Personal Banking, Private & Business Banking, Corporate Banking and Dresdner Kleinwort Wasserstein (**DrKW**), as well as the Corporate Investments and Consolidation & Adjustments segments, while the non-strategic Institutional Restructuring Unit (**IRU**) was closed down effective September 30, 2005:

- Personal Banking provided personalized financial services such as payment transactions, financing, investment advice, financial planning and insurance products.
- Private & Business Banking provided access for its worldwide clients to its range of private banking services, such as wealth management, portfolio management, real estate investment advice and trust and estate advice, as well as business banking advisory services to assist corporate clients in arranging their private and business finances in an integrated and customized manner.
- Corporate Banking offered corporate loans, structured financing, as well as treasury, securities and insurance products, and provided corporate customers with cash management solutions, payment services, global documentary services and advice on occupational pension plans.
- DrKW offered corporate finance advisory services on mergers and acquisitions, divestitures, restructurings and other strategic matters, and provided securities underwriting and market-making, securitization products and services, securities and derivatives trading, portfolio management, and other capital markets products and services.
- IRU was closed down effective September 30, 2005 having successfully completed its mandate to free-up risk capital through the reduction of risk-weighted assets.
- Corporate Investments comprised investment securities and land and buildings used by third parties that the Group had no longer considered to be part of its core business following its strategic reorientation. The Group's goal is to reduce these holdings as part of a targeted divestment process.
- Consolidation & Adjustments included income and expense items that are not assigned to Dresdner Bank's operating divisions, or that are the result of decisions that affect the Group as a whole.

During the first half of 2006, the Group has reorganized its business.

The newly-formed Private & Corporate Clients division will combine all banking activities formerly provided by the Personal Banking and Private & Business Banking divisions and will also be responsible for medium-sized business and corporate clients formerly advised by the Corporate Banking division.

The Investment Banking division will be integrated in Dresdner Bank and be managed under the commercial name “Dresdner Kleinwort” going forward. It will consist of the Global Banking and Capital Markets units. Dresdner Kleinwort will support publicly traded German and international groups as well as institutional clients. Through Dresdner Kleinwort, the Group intends to restore capital market activities. The capital markets business plays a key role as a product development factory for the bank as a whole, for example for structured investment products for private investors and hedging instruments for the middle market and large groups.

Transaction processing and internal services, e. g. services in the areas of IT, human resources and transaction services, will be bundled in a new Business Services division.

In addition, the Group established the Corporate Other segment comprising income and expense items that are not assigned to Dresdner Bank’s operating divisions, similar to the former Consolidation & Adjustments segment, as well as certain central corporate functions such as finance, risk management, marketing & communication and internal audit. The income and expense items in Corporate Other include, in particular, impacts from the accounting for derivative financial instruments which do not qualify for hedge accounting, provisioning requirements for country and general risks, as well as realized gains and losses from Dresdner Bank’s non-strategic investment portfolio. As the Group’s remaining non-strategic investments are now included in the Corporate Other segment, the Group will no longer present a Corporate Investments segment as in past years.

Summary of Risk Factors

Prospective purchasers of the Securities offered hereby should consider their current financial circumstances and investment objectives and always consult their own financial, legal and tax advisers with regard to the suitability of the Securities in the light of their personal circumstances before acquiring the Securities.

Should one or several of these risks occur, this could lead to a material and long-term decline in the price of the Securities or, in extreme cases, to a total loss of interest and of the capital invested by the investor.

Risk Factors Concerning the Bank and the Dresdner Bank Group

The Bank’s and Dresdner Bank Group’s financial position and results of operations may be materially adversely affected by certain risk factors, including, but not limited to, the risks below (to the extent that the following risk factors refer to the Dresdner Bank Group, such risk factors also apply to the Bank):

- Interest rate volatility may adversely affect Dresdner Bank Group’s results of operations;
- Market risks could impair the value of the Group’s portfolio and adversely impact its financial position and results of operations;
- The Group has significant counterparty risk exposure;
- Changes in existing, or new, government laws and regulations, or enforcement initiatives in respect thereof, in the countries in which the Dresdner Bank Group operates may materially impact the Group and could adversely affect its business;
- The Group’s business may be negatively affected by adverse publicity, regulatory actions or litigation with respect to the Dresdner Bank Group, other well-known companies and the financial services industry generally;
- Changes in value relative to the Euro of non-Euro zone currencies in which the Group generates revenues and incurs expenses could adversely affect its reported earnings and cash flow;
- Protracted market declines can reduce liquidity in the markets, making it harder to sell assets and leading to material losses for the Group;
- Even where losses are for the Dresdner Bank Group’s clients’ accounts, they may fail to repay it, leading to material losses for the Group, and its reputation can be harmed;
- The Group’s investment banking revenues may decline in adverse market or economic conditions;

- The Dresdner Bank Group may generate lower revenues from brokerage and other commission- and fee-based businesses; and
- Intense competition, especially in the Group's home market of Germany, where it has the largest single concentration of its businesses, could materially hurt the Group's revenues and profitability.

Summary in respect of the Risks associated with the Securities

An investment in the Securities involves certain risks associated with the characteristics of the Securities which could lead to substantial losses the Securityholders would have to bear in the event of having to sell their Securities or with regard to receiving interest payments and repayment of principal. Those risks include that:

- Interest payments on the Securities depend, amongst others, on the Bank's (or, as the case may be, Allianz') profits (and, as the case may be, the Bank's or Allianz' funds available to meet certain regulatory solvency requirements) and will not accrue if and to the extent there are insufficient Distributable Profits available at the level of the Bank (or if and to the extent there are insufficient Distributable Profits or insufficient funds to meet certain regulatory solvency requirements at the level of Allianz, as the case may be) to make Profit Participations Payments (or Contingent Indemnity Payments, as the case may be) for the fiscal year of the Bank to which the relevant Profit Period relates. Further, Profit Participations will be excluded if the Book Value of the Silent Contribution is below its Principal Amount due to a sharing in losses in any fiscal year of the Bank and has not yet been fully replenished from annual net profits in accordance with the terms of the Participation Agreement. Furthermore, in case Profit Participations are excluded pursuant to the terms of the Participation Agreement, any amount payable by Allianz under the Contingent Indemnity Agreement will be calculated on the basis of the Book Value of the Silent Contribution and not on the basis of its Principal Amount.
- Any payment under the Securities is conditional upon the actual receipt by the Issuer of corresponding amounts from the Bank under the Participation Agreement or Allianz under the Contingent Indemnity Agreement, as the case may be, the Bank under the Indemnity Agreement and the Lender under the Loan Agreement.
- The Securities have no scheduled maturity and will only be redeemed if the Participation Agreement is terminated and the Silent Contribution is repaid to the Issuer or if the Issuer exercises its right of early redemption in accordance with the terms of the Securities. The Participation Agreement runs for an indefinite period and may, according to its terms, only be terminated by the Bank and not by the Issuer. Subject to certain exceptions described in this Prospectus, a termination by the Bank may only become effective on or after 31 December 2016 and requires prior regulatory approval. Further, for as long as the book value of the Silent Contribution is below its Principal Amount due to a sharing in an Annual Balance Sheet Loss of the Bank pursuant to the terms of the Participation Agreement, no termination of the Participation Agreement may be declared or, if declared at a time when the book value of the Silent Contribution corresponded to its Principal Amount, will become effective.
- The Securities are (save for the security interest created for the benefit of the Securityholders pursuant to the Fiduciary Assignment Agreement) unsecured obligations of the Issuer.
- Claims under the Participation Agreement are subordinated. In the event of the liquidation or insolvency of the Bank, claims of the Securityholders would be equal to the liquidation proceeds obtained by the Issuer in respect of its claims under the Participation Agreement which would rank junior to the claims of all unsubordinated and subordinated creditors of the Bank which do not rank *pari passu* with the claims under the Participation Agreement.
- There is no restriction on the amount of debt that the Bank or Allianz may incur.
- Prior to their issue, there has been no public market for the Securities and there can be no assurance that an active public market for the Securities will develop.

Summary in respect of the Risks associated with the Issuer

The Issuer is a special purpose entity and is not affiliated with the Bank. The Issuer will not have any assets other than the claims under the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement and the Contingent Indemnity Agreement. There can be no assurance that the Issuer will receive sufficient funds to satisfy the Securityholders' payment claims under the Securities. In particular, the Fiduciary Assignment Agreement between the Issuer, the Bank, the Lender, Allianz and the Security Trustee does not assure the due payment of the above claims.

Summary of the Offering

The following overview describes the most important elements of the offering and the Transaction. It is necessarily incomplete and investors are urged to read carefully the entire summary and the full text of the Prospectus, including, inter alia, the “Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities”, the “Terms of the Participation Agreement”, the “Terms of the Loan Agreement” and the “Terms of the Contingent Indemnity Agreement” for a more precise description of the offered Securities.

Securities Offered

€ 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities; see (“– Summary of the Terms of the Securities”).

Issuer

HT1 Funding GmbH, a limited liability company (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) established under the laws of Germany on 23 May 2006.

Shareholder of the Issuer

The sole shareholder of the Issuer is Maurant & Co. Trustees Limited in its capacity as trustee for and on behalf of the HT1 Funding GmbH Charitable Trust.

Limited Purpose of Issuer

Apart from establishing a silent participation in the commercial enterprise of the Bank in the form of a *Stille Gesellschaft* under German law pursuant to an agreement between the Issuer and the Bank (see “– Summary of the Terms of the Participation Agreement”), entering into other agreements ancillary to the Transaction and the issuance of the Securities, the Issuer will not create additional liabilities, except for those liabilities which are absolutely necessary to keep its business in operation. See “General Information on the Issuer”.

The Bank

Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, a bank incorporated as a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) under German law.

Silent Participation

With the proceeds of the issue of the Securities, the Issuer will establish a silent participation in the commercial enterprise of the Bank in the form of a *Stille Gesellschaft* under German law pursuant to an agreement between the Issuer and the Bank providing for a capital contribution by the Issuer to the Bank in the amount of € 1,000,000,000; see “– Summary of the Terms of the Participation Agreement”.

Contingent Indemnity Agreement

Pursuant to the Contingent Indemnity Agreement, entered into between the Issuer and Allianz, Allianz undertakes (under certain circumstances set out in detail in the Contingent Indemnity Agreement) to make available to the Issuer funds in respect of Coupon Payments and any Additional Amounts payable under the Securities, if and to the extent the relevant Profit Participations are excluded pursuant to the terms of the Participation Agreement (see “– Summary of the Terms of the Participation Agreement”). See “Terms of the Contingent Indemnity Agreement”.

Loan Agreement

Under the Loan Agreement entered into between the Issuer and the Bank (in this capacity, the **Lender**), the Lender will pay to the Issuer Advances corresponding to the relevant withholdings on account of German Withholding Tax on the Profit Participation Payments. The Issuer will use the Advances to fund its obligations to

make the Coupon Payments under the Securities. The Issuer expects to repay the Advances with the monies that it receives as Tax Refund Claims. See “– Summary of the Terms of the Loan Agreement”.

Indemnity Agreement

Pursuant to the Indemnity Agreement entered into between the Issuer and the Bank, the Bank is obliged to make payments to the Issuer in respect of German Withholding Tax on payments under the Securities. The Issuer will use the payments received under the Indemnity Agreement to fund its obligations in respect of Additional Amounts payable under the Securities. If and to the extent, Allianz has undertaken in the Contingent Indemnity Agreement to make available to the Issuer funds in respect of Additional Amounts, there will be no obligation of the Bank to make such payments under the Indemnity Agreement.

Fiduciary Assignment Agreement

Pursuant to the Fiduciary Assignment Agreement entered into between the Issuer, the Bank, Allianz and the Security Trustee, the Issuer assigns to the Security Trustee, for the benefit of the Securityholders, all present and future payment claims under the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement and the Contingent Indemnity Agreement. See “Description of the Fiduciary Assignment Agreement”.

Principal Paying Agent

Citibank, N.A.

German Paying Agent

Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA.

Irish Paying Agent

Citibank International plc.

Irish Listing Agent

Arthur Cox Listing Services Limited, Dublin.

Security Trustee

HSBC Trustee (C.I.) Limited.

Listing

Application has been made to the Irish Financial Services Regulatory Authority, as competent authority under the Prospectus Directive (as defined herein), for this Prospectus to be approved. Application has been made to the Irish Stock Exchange for the Securities to be admitted to the official list and to trading on its regulated market. Further, application is intended to be made to the Frankfurt Stock Exchange to list the Securities on the official market (*Amtlicher Markt*) of the Frankfurt Stock Exchange.

Securities Codes

ISIN: DE000A0KAAA7.

WKN: A0KAAA.

Common Code: 026188776.

Summary of the Terms of the Securities

The following summary refers to certain terms and conditions of the Securities. The summary does not purport to be complete and is subject to, and qualified in its entirety by reference to, the terms and conditions of the Securities which may be found under "Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities".

| | |
|---------------------------------|--|
| Issuer | HT1 Funding GmbH, a limited liability company (<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i>) established under the laws of Germany on 23 May 2006. |
| Nominal Amount | € 1,000 per Security. |
| Aggregate Nominal Amount | € 1,000,000,000. |
| Issue Price | 100 per cent. of nominal amount. |
| Form | The Securities will be initially represented by a temporary global security in bearer form without coupons (the Temporary Global Capital Security) that will be exchangeable for a permanent global security in bearer form without coupons (Permanent Global Capital Security) upon certification as to non-US beneficial ownership. |
| Issue Date | 20 July 2006. |
| Status | The Issuer's obligations under the Securities constitute unsubordinated and (save for the security created for the benefit of the Securityholders pursuant to the Fiduciary Assignment Agreement) unsecured conditional obligations of the Issuer and rank <i>pari passu</i> among themselves and all other unsubordinated and unsecured liabilities of the Issuer, present or future, save for mandatory exceptions afforded by statutory law. |
| Limited Recourse | Any payments under the Securities are limited to the amounts actually received by the Issuer under the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement and the Contingent Indemnity Agreement. |
| Maturity | The Securities are perpetual securities and have no fixed maturity date. The Issuer may redeem the Securities only upon the occurrence of certain events (see "– Repayment Date and Repayment Amount"). |
| Coupon Payments | Interest on the nominal amount of the Securities will accrue from (and including) the Issue Date to (but excluding) 30 June of the year following the last profit period under the Participation Agreement (or, in case of an early redemption of the Securities without simultaneous termination of the Participation Agreement from (and including) the Issue Date to but (excluding) the date fixed for redemption) (i) for each Coupon Period ending on or before 30 June 2017 at a rate of 6.352 per cent. <i>per annum</i> and (ii) for each Coupon Period ending after 30 June 2017 at a rate corresponding to the 12-months EURIBOR plus 2.0 per cent. <i>per annum</i> and will be payable annually in arrear on each Due Date (as defined below). Coupon Payments are contingent on the Issuer's receipt of Profit Participation Payments from the Bank under the Participation Agreement (after deduction of German Withholding Tax) (see "– Summary of the Terms of the Participation Agree- |

ment”), Advances from the Lender under the Loan Agreement (see “– Summary of the Terms of the Loan Agreement”), payments from the Bank under the Indemnity Agreement (see “– Summary of the Offering – Indemnity Agreement”) and payments from Allianz under the Contingent Indemnity Agreement (see “– Summary of the Offering – Contingent Indemnity Agreement”). The Issuer will be under no obligation to make payments to Securityholders in excess of any Profit Participations under the Participation Agreement, Advances under the Loan Agreement, payments under the Indemnity Agreement and Contingent Indemnity Payments under the Contingent Indemnity Agreement actually received by it.

Due Dates

Coupon Payments under the Securities will be made on the dates on which Profit Participation Payments under the Participation Agreement or, as the case may be, payments under the Contingent Indemnity Agreement, are paid to the Issuer. The due date for Profit Participation Payments under the Participation Agreement (or, as the case may be, payments under the Contingent Indemnity Agreement) is 30 June of each year, commencing 30 June 2007. Profit Participation Payments (or, as the case may be, payments under the Contingent Indemnity Agreement) and hence Coupon Payments may in any given year be delayed if the approval (*Feststellung*) of the Bank’s (or, as the case may be, Allianz’) annual financial statements for the fiscal year to which the relevant Profit Participation Payment (or, as the case may be, payment under the Contingent Indemnity Agreement) relates is delayed (See “– Summary of the Terms of the Participation Agreement” and “– Summary of the Terms of the Contingent Indemnity Agreement”).

Repayment Date and Repayment Amount

The Securities will be redeemed upon, and subject to, redemption by the Bank of the Silent Contribution to the Issuer. In such event, the Securities will be redeemed on the date on which the Silent Contribution is repaid in accordance with the terms of the Participation Agreement. The redemption amount under the Securities will equal either the Repayment Amount or the Early Repayment Amount, whichever is required to be paid by the Bank under the Participation Agreement (subject, in each case, to receipt thereof by the Issuer) (see “– Summary of the Terms of the Participation Agreement”).

Further, the Securities may be redeemed at the option of the Issuer or for certain tax reasons in accordance with § 8 of the terms and conditions of the Securities. Any such termination shall not require a contemporaneous termination of, and repayment of the Silent Contribution under, the Participation Agreement. Any such termination shall only be permissible if financing of the redemption of the Securities at their nominal amount plus any interest accrued thereon has been secured through the issuance of capital equivalent to the Securities.

Notice of Termination of Silent Partnership

The Issuer will, as soon as reasonably practicable, notify the Securityholders of (i) any termination notice received from the Bank with regard to the Participation Agreement, (ii) the Repayment Date and (iii) the Repayment Amount or Early Repayment Amount, as the case may be.

Payment of Additional Amounts

If the Issuer is required to withhold or deduct amounts payable under the Securities on account of tax, it will be under an obligation (subject to customary exceptions set out in detail in the terms and conditions of the Securities) to gross up such amounts payable so that the Securityholders receive the full amount that would have been payable were no such withholding or deduction required. The Issuer's obligation to pay such Additional Amounts is subject to funds being available to it for that purpose. The Issuer will enter into the Indemnity Agreement under which the Bank is obliged to provide the Issuer with the funds required to pay Additional Amounts. The Issuer's ability to pay Additional Amounts will depend on receipt by the Issuer of amounts from the Bank under the Indemnity Agreement (or, as the case may be, Allianz under the Contingent Indemnity Agreement) to cover such Additional Amounts (see "Risk Factors – Distributions on and repayment of the Securities are conditional").

Enforcement Rights

The Securityholders will not be entitled to enforce claims of the Issuer under the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement or the Contingent Indemnity Agreement. Only the Issuer and the Security Trustee acting on the basis of the Fiduciary Assignment Agreement can enforce claims under the Participation Agreement, the Loan Agreement and the Indemnity Agreement against the Bank or under the Contingent Indemnity Agreement against Allianz. The Issuer will have no duty to bring an action against the Bank under the Participation Agreement, the Loan Agreement and the Indemnity Agreement or against Allianz under the Contingent Indemnity Agreement.

Notices

All notices to the Securityholders will be given by the Issuer (i) by mail, fax or electronically to the Clearing System, (ii) so long as any of the Securities are listed on the Irish Stock Exchange and the Irish Stock Exchange so requires, to the Company Announcement Office of the Irish Stock Exchange through the Irish Paying Agent, and (iii) so long as any of the Securities are listed on the Frankfurt Stock Exchange and the Frankfurt Stock Exchange so requires, by publishing in at least one daily newspaper having general circulation in Germany.

In accordance with its published rules and regulations, the Clearing System will notify the Securityholders' accounts to which any Securities are credited of any such notices received by it.

Place of Jurisdiction

Frankfurt am Main, Germany.

Governing Law

German.

Governing Language

German.

Tax Consequences

For a discussion of the material German and Irish tax consequences of purchasing, owning and disposing of the Securities, see “Taxation”.

Summary of the Terms of the Participation Agreement

The following summary refers to certain provisions of the Participation Agreement. The summary does not purport to be complete and is subject to, and qualified in its entirety by reference to, the terms of the Participation Agreement which may be found under “Terms of the Participation Agreement”.

| | |
|--|--|
| Bank | Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, a bank incorporated as a stock corporation (<i>Aktiengesellschaft</i>) under German law. |
| Silent Partner | HT1 Funding GmbH, a limited liability company (<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i>) established under the laws of Germany on 23 May 2006. |
| Instrument | Agreement on the establishment of a silent partnership in the commercial enterprise (<i>Handelsgewerbe</i>) of the Bank in the form of a <i>Stille Gesellschaft</i> under German law (Participation Agreement). |
| Silent Contribution; Principal Amount | € 1,000,000,000. |
| Issue Price | 100 per cent. |
| Start Date | 20 July 2006. |
| Maturity | The Participation Agreement is a perpetual instrument and has no fixed maturity date. It may, however, be terminated at the option of the Bank (see “– Termination by the Bank”). |
| Profit Participations | As consideration for making the Silent Contribution, the Silent Partner will earn a profit participation (Profit Participation) for each Profit Period (as defined below) calculated on the basis of the Principal Amount for all Profit Periods. Profit Participations will be payable annually in arrear (see “– Profit Participation Due Dates”). Under certain circumstances defined in the Participation Agreement, the payment of Profit Participations for any Profit Period may be excluded in whole or in part (see “– Profit Participations Excluded”). |
| Profit Periods | Profit Participations on the Silent Contribution accrue for profit periods (Profit Periods) which run from (and including) 1 January to (and including) 31 December of each year. The first Profit Period (First Profit Period) commences on (and includes) the Start Date and ends on 31 December of the year into which the Start Date falls. The last Profit Period runs from 1 January of the year into which the Participation Termination Date falls and ends on the Participation Termination Date (both days inclusive). |
| Participation Termination Date | The Participation Termination Date is the last date on which the Silent Partner participates in the profits and losses of the Bank as Silent Partner, which occurs upon the effective date of a termination notice delivered in accordance with the terms of the Participation Agreement (including the notice period required under the Participation Agreement). |
| Profit Participation Due Dates | Subject to Profit Participations being excluded in whole or in part (see “– Profit Participations Excluded”), Profit Participations shall be payable annually in arrear on the later |

of (i) 30 June following the end of the relevant Profit Period or, if that is not a Business Day, the next Business Day, or (ii) if on 29 June following the end of the relevant Profit Period the Bank's audited annual non-consolidated financial statements for the fiscal year to which the Profit Period relates have not been approved (*festgestellt*), the Business Day following such approval.

Business Day means a day on which TARGET (the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) is operating credit or transfer instructions in respect of payments in Euro.

Profit Participation Payment for the First Profit Period

Subject to Profit Participations being excluded in whole or in part (see “– Profit Participations Excluded”), the Profit Participation for the first Profit Period shall amount to € 65,840,000.

Profit Participation Rate for Profit Periods other than the First Profit Period

Subject to Profit Participations being excluded in whole or in part (see “– Profit Participations Excluded”), Profit Participations for Profit Periods other than the first Profit Period shall accrue on the Principal Amount of the Silent Contribution at a rate of (i) 6.932 per cent. *per annum* for any Profit Period ending on or before 31 December 2016, and (ii) at a rate corresponding to the 12-months EUROMIBOR plus 2.58 per cent. *per annum* for any Profit Period commencing after 31 December 2016 corresponding to the actual allocation of the capital.

Profit Participations Excluded

If the Bank records no Distributable Profits (as defined below) for the fiscal year to which the relevant Profit Period relates, no Profit Participations will accrue for the relevant Profit Period and the Silent Partner will not receive Profit Participation Payments. Accordingly, Profit Participations will not accrue or will not accrue in full:

- (i) if (and only to such extent that) there are insufficient Distributable Profits available to make Profit Participation Payments for the fiscal year of the Bank to which the relevant Profit Period relates; or
- (ii) if there has occurred a Reduction (as defined below) and the Silent Contribution has not been fully replenished as provided for in § 6(3) of the Participation Agreement; or
- (iii) if, at any time prior to payment of such Profit Participation, an application for the institution of insolvency proceedings over the assets of the Bank has been filed in Germany for reasons of threatened or actual illiquidity or overindebtedness or the BaFin has made use of its powers vested by virtue of §§ 45, 46, 46a and 47 of the KWG or the relevant successor provisions; or
- (iv) if the Bank's solvency ratio is below 9 per cent. on a non-consolidated or on a consolidated basis to the extent that payment of such Profit Participation would lead to or increase an annual loss (*Jahresfehlbetrag*) in accordance with applicable accounting standards for

the fiscal year of the Bank corresponding to the relevant Profit Period.

Profit Participations Non-cumulative

Profit Participations which have not accrued in a given Profit Period due to the restrictions set forth above will not be paid at any later point of time.

Distributable Profits

In accordance with Section 301 of the German Stock Corporation Act, **Distributable Profits** means the net profit (*Jahresüberschuss*) or net loss (*Jahresfehlbetrag*) of the Bank as shown on the Bank's audited non-consolidated profit and loss statement for the relevant Profit Period, *plus* withdrawals from other earnings reserves, if any, accumulated during the term of the Participation Agreement, *minus* any loss carried forward from previous years and *minus* any amount to be allocated to the legal reserves pursuant to Section 300 of the German Stock Corporation Act, all in compliance, and determined in accordance, with Applicable Accounting Standards.

Applicable Accounting Standards

The accounting standard applicable from time to time to the Bank which is obligatory for the drawing up of its non-consolidated annual financial statements. The Applicable Accounting Standard at the Start Date is that defined by the German Commercial Code (*HGB*).

Loss Participation and Reduction

If the Bank incurs an Annual Balance Sheet Loss in any fiscal year, the Silent Partner participates in such Annual Balance Sheet Loss in the proportion that the book value of the Silent Contribution bears at the end of the relevant Profit Period to the aggregate book value of all those components of the Bank's regulatory liable capital (*aufsichtsrechtliches Eigenkapital*) which participate in the Bank's Annual Balance Sheet Loss (including, however, those components of the Bank's regulatory liable capital which, due to time or size limitations, do not or do no longer qualify for regulatory purposes at the relevant time).

Following an Annual Balance Sheet Loss, there will be a corresponding reduction in the book value of the Silent Contribution in an amount equivalent to the Silent Partner's participation in such Annual Balance Sheet Loss (each a **Reduction**). The Silent Partner's aggregate participation in Annual Balance Sheet Losses cannot exceed the Principal Amount of the Silent Contribution. In the event of an insolvency or liquidation of the Bank at a time where the book value of the Silent Contribution is lower than the Principal Amount of the Silent Contribution, the Silent Partner will, subject to the subordination provisions contained in the Silent Participation Agreement (see "Ranking and Subordination of Existing Silent Participations"), participate in such insolvency proceeding/liquidation with the quota applicable to the book value of the Silent Contribution.

Annual Balance Sheet Loss

An **Annual Balance Sheet Loss** is present if the annual non-consolidated balance sheet of the Bank in accordance with the Applicable Accounting Standards, as audited by an auditing firm which is recognised by the

BaFin, does not show a balance sheet profit for the fiscal year to which the relevant Profit Participation relates. Such balance sheet profit includes the annual net profit or net loss, *plus* any profit carried forward from previous years, *minus* any loss carried forward from previous years, *plus* transfers from capital reserves and earnings reserves, *minus* allocations to earnings reserves, all in compliance with, and determined in accordance with, the Applicable Accounting Standards and other applicable German laws then in effect.

The Bank shall not be obliged to realise hidden reserves or to make withdrawals from on-balance sheet reserves in order to avoid an Annual Balance Sheet Loss or to create additional Distributable Profits.

Ranking and Subordination of Existing Silent Participations

In liquidation and insolvency, the Bank's payment obligations under the Participation Agreement (i) are subordinated to the claims of all existing and future creditors of the Bank (including holders of profit participation rights in the form of *Genussrechte* or *Genussscheine* (§ 10(5) KWG) and other upper tier 2 capital instruments, if any, and any other subordinated debt in accordance with § 10(5a) KWG), (ii) rank at least *pari passu* with (y) all claims for the repayment of capital contributions made with respect to existing and future silent participations in the Bank and (z) all claims against the Bank ranking or expressed to rank *pari passu* with the claims referred to under (y) above, and (iii) rank senior to all claims of shareholders of the Bank in connection with their shares in the statutory capital of the Bank, in each case as already arisen or arising in the future.

Replenishment of Silent Contribution

Following a Reduction, the book value of the Silent Contribution shall, in each fiscal year of the Bank following such Reduction, be replenished from any annual net profit available in the fiscal years of the Bank following such Reduction up to the full Principal Amount, but only if and to the extent such replenishment would not cause or increase an Annual Balance Sheet Loss.

The replenishment of the Silent Contribution after a Reduction ranks senior to payments of dividends or other distributions on shareholder's equity and to allocations to reserves (with the exception of the statutory reserve) of the Bank. In relation to other capital providers in accordance with § 10(4) KWG (silent participations), the replenishment pursuant to the Participation Agreement shall be effected in the same priority and in the same proportion as the sharing in losses. In relation to other capital providers in accordance with § 10(5) KWG (profit participation rights), the replenishment in accordance with the Participation Agreement shall be subordinated.

Principal Payments

No payments of principal will be made by the Bank other than on repayment of the Silent Contribution (see "– Termination by the Bank").

Termination by the Bank

The Participation Agreement will be effective for an indefinite period and, consequently, does not provide for a fixed maturity. Therefore, the Silent Contribution will only be repaid to the Silent Partner after termination of the Participation Agreement by the Bank in accordance with its terms and subject to the conditions stated therein.

The Bank is not obliged to terminate the Participation Agreement on any particular day or days of the year. The Bank may only terminate the Participation Agreement:

- (i) with effect as of the end of any given fiscal year of the Bank but in no event with effect prior to 31 December 2011, if (y) tax or regulatory changes which are material and adverse to either the Bank or the Silent Partner (including, but not limited to, the occurrence of a Tax Event (as specified below)) occur, or (z) the Silent Contribution is no longer treated as a "financial obligation" for the purposes of the Bank's consolidated financial statements under International Financial Reporting Standards or the accounting principles generally accepted in the United States of America (each an **Extraordinary Termination**); or
- (ii) with effect as of 31 December 2016 or any 31 December thereafter (an **Ordinary Termination**),

and provided that, in each case,

- (i) the book value of the Silent Contribution is equal to its original Principal Amount; and
- (ii) the Bank's solvency ratio is not and, as a result of the payment of the Repayment Amount (or Early Repayment Amount, as the case may be) would not be caused to fall below 9 per cent. on a non-consolidated or on a consolidated basis, to the extent an annual net loss is shown in the annual non-consolidated financial statements of the Bank in accordance with Applicable Accounting Standards; and
- (iii) the BaFin has approved the termination of the Participation Agreement.

Notice Period

Any Extraordinary or Ordinary Termination by the Bank shall be made by giving not less than two years' notice to the Silent Partner prior to the date on which the termination shall take effect, unless the BaFin has consented to a shorter notice period. In no event shall the notice period be less than 30 days. Other than as may be required by law, the Bank will not notify any other party of its termination of the Participation Agreement.

Tax Event

A change in law, ruling or interpretation thereof, occurring on or after the Start Date which results in an obligation (by operation of law or contract) of (i) the Issuer to pay additional amounts to the holders of Securities or (ii) the Bank to pay additional amounts to the Issuer in respect of payments owed under the Participation Agreement, the Indemnity Agreement or the Loan Agreement or (iii) Allianz

to pay additional indemnity amounts to the Issuer in respect of payments owed under the Contingent Indemnity Agreement.

Termination by Silent Partner

The Silent Partner will not be permitted to terminate the Participation Agreement and to demand the repayment of the Silent Contribution.

Repayment Date

The **Repayment Date** is the later of (i) 30 June in the fiscal year of the Bank following the fiscal year in which the Participation Termination Date occurs or, if this date is not a Business Day, on the next following Business Day, or (ii) if, on 29 June of the relevant fiscal year of the Bank, the Bank's annual financial statements for the fiscal year in which the Participation Termination Date occurred have not yet been approved, the Business Day following such approval.

Repayment Amount

In the event of an Ordinary Termination and of an Extraordinary Termination following a Tax Event, the Bank will pay to the Silent Partner on the Repayment Date the original Principal Amount of the Silent Contribution (the **Repayment Amount**).

Early Repayment Amount

In the event of an Extraordinary Termination other than following a Tax Event, the Bank will pay to the Silent Partner on the Repayment Date the Early Repayment Amount. The **Early Repayment Amount** will be calculated as the greater of the Principal Amount of the Silent Contribution and the Make-Whole Amount (as defined below) of the Silent Contribution, in each case plus Profit Participations accrued until (and including) the Participation Termination Date.

The **Make-Whole Amount** will be calculated by the Bank and will equal the sum of the Present Values (as defined below) on the Repayment Date of (i) the Principal Amount of the Silent Contribution and (ii) the remaining scheduled Coupon Payments under the Securities falling due on or before 30 June 2017.

The **Present Values** will be calculated by the Bank by discounting the Principal Amount of the Silent Contribution and the remaining scheduled Coupon Payments under the Securities to 30 June 2017 on an annual basis, assuming a 365-day year or a 366-day year, as the case may be, and the actual number of days elapsed in such year and using the Adjusted Comparable Yield (as defined below) plus 1.25 %.

The **Adjusted Comparable Yield** will be the yield at the Redemption Calculation Date (as defined below) on the euro benchmark security selected by the Bank, as having a maturity comparable to the remaining term of the Participation Agreement to 30 June 2017 that would be utilised, at the time of selection and in accordance with customary financial practice, in pricing new issues of fixed rate bank debt securities of comparable maturity to 30 June 2017.

| | |
|---|--|
| Compliance with German Banking Regulations | <p>Redemption Calculation Date means the third Business Day prior to the Repayment Date.</p> <p>After conclusion of the Participation Agreement, (i) the loss participation may not be amended to the Bank's detriment, (ii) the subordination may not be limited and (iii) neither the term nor any notice period may be shortened. Any premature repayment of the Silent Contribution must be repaid to the Bank notwithstanding any agreement to the contrary, unless (i) the capital has been replaced by other own funds of at least equal quality or (ii) the BaFin has agreed to the premature repayment of the Silent Contribution.</p> |
| Enforcement Rights | <p>The Participation Agreement constitutes a contract between the Bank and the Issuer. Therefore, only the Issuer or any person to which the Issuer has transferred rights under the Participation Agreement can enforce rights under the Participation Agreement against the Bank. The Issuer will have no duty to bring an action against the Bank in order to enforce its rights under the Participation Agreement.</p> |
| Corporate Authorization and Registration | <p>The Participation Agreement constitutes a partial profit transfer agreement (<i>Teilgewinnabführungsvertrag</i>) under German law requiring an affirmative resolution by the Bank's general shareholder meeting and registration in the Bank's commercial register.</p> |
| Governing Law | German. |
| Governing Language | German. |

Summary of the Terms of the Loan Agreement

The following summary refers to certain provisions of the Loan Agreement. The summary does not purport to be complete and is subject to, and qualified in its entirety by reference to, the provisions of the Loan Agreement which may be found under "Terms of the Loan Agreement".

Parties

Dresdner Bank Aktiengesellschaft as **Lender**.

HT1 Funding GmbH, a limited liability company (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) established under the laws of Germany on 23 May 2006 as **Borrower**.

Loan Advances

On each date on which a Profit Participation Payment becomes due, the Lender is required to pay an advance to the Borrower in an amount corresponding to the withholding made by the Bank on account of German Withholding Tax on the relevant Profit Participation Payment (each such payment an **Advance**).

Repayment

The Borrower is required to repay outstanding Advances equal to the full amount of any Tax Refund Claim that it receives from the relevant tax authorities promptly upon receipt of the relevant payment (each such payment a **Repayment**).

Interest

The Borrower must pay interest to the Lender on each date that it makes a Repayment. The interest rate will be:

- (i) 4.902 per cent. *per annum* on any outstanding Advances for the period from (and including) any Advance payment date to (but excluding) the earlier of the respective Advance repayment date and 30 June 2018 and
- (ii) 12-months EURIBOR plus a margin of 0.55 per cent. *per annum* on any outstanding Advances for the period from (and including) the later of 30 June 2018 and any Advance payment date to (but excluding) the respective Advance repayment date; provided, however, that the applicable interest rate shall in no event exceed 4.90 per cent. *per annum* or fall below 4.50 per cent. *per annum*.

Governing Law

German.

Governing Language

German.

Summary of the Terms of the Contingent Indemnity Agreement

The following summary refers to certain provisions of the Contingent Indemnity Agreement. The summary does not purport to be complete and is subject to, and qualified in its entirety by reference to, the provisions of the Contingent Indemnity Agreement which may be found under "Terms of the Contingent Indemnity Agreement".

Indemnified Party

HT1 Funding GmbH, a limited liability company (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) established under the laws of Germany on 23 May 2006.

Indemnifier

Allianz AG

Indemnity

Subject to and to the extent that

- (i) the payment by the Bank of a Profit Participation for any Profit Period being excluded pursuant to the terms of the Participation Agreement; and
- (ii) there being sufficient Distributable Profits of the Indemnifier in its fiscal year corresponding to the Profit Period for which the Profit Participation is excluded pursuant to the terms of the Participation Agreement for the Indemnifier to make a Contingent Indemnity Payment (as defined below); and
- (iii) the Solvency Condition being met. The **Solvency Condition** shall be met if
 - (A) the Indemnifier and the Indemnifier's group have appropriate funds to cover the required minimum solvency margin (or a comparable term in case of a change in applicable rules) in accordance with the provisions of German insurance regulatory law and a generally recognized administrative practice for purposes of financial conglomerates solvency, and such funds would not, as a result of a full or partial Contingent Indemnity Payment, become less than the required minimum solvency margin; and
 - (B) no order by the BaFin is in effect prohibiting the Indemnifier from making interest payments, other distributions or redemptions on its regulatory capital instruments;

the Indemnifier undertakes to pay to the Indemnified Party on each date on which the relevant excluded Profit Participation Payment would otherwise fall due (subject, however, to a delay in case the approval (*Feststellung*) of the Indemnifier's annual non-consolidated financial statements for the fiscal year to which the relevant Profit Participation Payment relates, is delayed) an amount equal to the Coupon Payment that was supposed to be funded from such Profit Participation which is excluded from payment by the Bank pursuant to the terms of the Participation Agreement and, where applicable, any Additional Amount payable under the Securities (each such payment a **Contingent Indemnity Payment**), provided, however, that, if a Reduction has occurred, the Contingent Indemnity Payment shall be calculated by applying the relevant rate for the calculation of the Coupon Payment pursuant to the terms of the Securities to the book value of the Silent Contribution, as

| | |
|--------------------------------------|---|
| | shown in the non-consolidated financial statements of the Bank for the relevant fiscal year. |
| Alternative Settlement Option | The Indemnifier has the right to settle Contingent Indemnity Payments either (i) in cash or (ii) in cash raised through the issuance of shares and/or the sale of treasury shares. However, in no event shall the Indemnifier be under an obligation to issue shares or to sell treasury shares. |
| Additional Indemnity Amounts | If the Indemnifier is required to withhold or deduct amounts on Contingent Indemnity Payments on account of tax, it will be under an obligation to gross up such Contingent Indemnity Payments so that the Indemnified Party receives the full amount that would have been payable were no such withholding or deduction required. If the Indemnified Party is or becomes entitled to a refund in respect of any withholding or deductions made by the Indemnifier on account of tax, the Indemnified Party shall transfer such refund to the Indemnifier to the extent that the Indemnifier has grossed up Contingent Indemnity Payments to the Indemnified Party. |
| Tax Refund Claims | In the event that the Indemnifier is required pursuant to the Contingent Indemnity Agreement to pay Additional Indemnity Amounts and to the extent that the Indemnified Party is entitled to refund claims or tax credits against the German tax authorities in respect of any withholdings or deductions which have caused the payment of such Additional Indemnity Amounts, the Indemnified Party shall pay to the Indemnifier any funds received by it in respect of such tax refund claims on the day on which it receives such payment from the German tax authorities or an amount equal to the tax credit applied by the Indemnified Party when calculating its tax liability for German tax purposes. |
| Term | The Contingent Indemnity Agreement shall automatically terminate upon the repayment of the Silent Contribution pursuant to the terms of the Participation Agreement or, as the case may be, upon redemption of the Securities pursuant to their terms. Prior to the repayment of the Silent Contribution or the Securities, as the case may be, the Indemnifier is not entitled to terminate the Contingent Indemnity Agreement. |
| Enforcement Rights | The Contingent Indemnity Agreement constitutes a contract between the Indemnified Party and the Indemnifier. Therefore, only the Indemnified Party or any person to which the Indemnified Party has transferred rights under the Contingent Indemnity Agreement can enforce rights under the Contingent Indemnity Agreement against the Indemnifier. Under the terms of the securities by means of which the Indemnified Party will refinance the Silent Contribution, the Indemnified Party will have no duty to bring an action against the Indemnifier in order to enforce its rights under the Contingent Indemnity Agreement. |
| Governing Law | German. |
| Governing Language | German. |

German Translation of the Summary

Zusammenfassung

Der folgende Abschnitt enthält eine Zusammenfassung (die **Zusammenfassung**) bestimmter wesentlicher Merkmale der der Ausgabe und dem Angebot der Securities zugrundeliegenden Transaktion, der Bedingungen des Beteiligungsvertrags, der Bedingten Zahlungsvereinbarung und bestimmter anderer wesentlicher Verträge. Diese Zusammenfassung ist als Einleitung zu diesem Prospekt zu verstehen. Sie erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit, sondern ist den übrigen Angaben des Prospekts entnommen und ist ausschließlich in Verbindung mit dem übrigen Prospekt zu lesen. Anleger sollten ihre Entscheidung zur Anlage in die Securities auf die Prüfung des gesamten Prospekts stützen. Falls Ansprüche bezüglich der in diesem Prospekt enthaltenen Angaben vor einem Gericht geltend gemacht werden, ist der als Kläger auftretende Anleger in Anwendung der einzelstaatlichen Rechtsvorschriften des betreffenden Gerichts gegebenenfalls verpflichtet, die Kosten für die Übersetzung des Prospekts vor Prozessbeginn zu tragen. Die Personen, die diese Zusammenfassung einschließlich ihrer Übersetzungen vorgelegt und ihre Notifizierung beantragt haben, tragen die zivilrechtliche Haftung hierfür, jedoch nur sofern die Zusammenfassung irreführend, fehlerhaft oder mit den übrigen Teilen des Prospekts unvereinbar ist.

Einleitende Zusammenfassung des Prospekts

*Die folgenden Absätze enthalten einen kurzen Überblick über die wichtigsten Merkmale der Transaktion (die **Transaktion**), die aus der Ausgabe der Securities durch die Emittentin und die Zahlung der daraus entstehenden Erlöse an die Bank für die Schaffung einer stillen Beteiligung am Handelsgewerbe der Dresdner Bank im Rahmen des Beteiligungsvertrags zwischen der Emittentin (in dieser Eigenschaft die **Stille Gesellschafterin**) und der Dresdner Bank besteht.*

Die Emittentin beabsichtigt, die € 1.000.000.000 Tier 1 Capital Securities (die **Securities**) auszugeben. Sie wird die Erlöse der Ausgabe ausschließlich zur Schaffung einer stillen Beteiligung am Handelsgewerbe der Bank in der Form einer *Stillen Gesellschaft* nach deutschem Recht gemäß einem Vertrag zwischen der Emittentin und der Bank (der **Beteiligungsvertrag**), der eine Kapitaleinlage (die **Stille Einlage**) durch die Emittentin bei der Bank in Höhe von € 1.000.000.000 (der **Einlagennennbetrag**) vorsieht.

Als Stiller Gesellschafter gemäß dem Beteiligungsvertrag stehen der Emittentin Gewinnbeteiligungen (**Gewinnbeteiligungen**) zu, die für jedes Geschäftsjahr der Bank auf der Grundlage des Einlagennennbetrages (i) für alle Gewinnperioden, die am oder vor dem 31. Dezember 2016 enden, in Höhe von 6,932 % p. a. und (ii) für alle Gewinnperioden, die nach dem 31. Dezember 2016 enden, in Höhe des 12-Months-EURIBOR zuzüglich einer Marge von 2,58 % p. a. berechnet werden (**Gewinnbeteiligungszahlungen**). Jede Gewinnbeteiligungszahlung ist jährlich nachträglich (i) am 30. Juni nach dem Ende des Geschäftsjahres der Bank, auf das sich die Gewinnbeteiligung bezieht, oder (ii) wenn am 29. Juni nach dem Ende des betreffenden Geschäftsjahres der Jahresabschluss der Bank noch nicht festgestellt wurde, am Geschäftstag (wie nachfolgend definiert) nach der Feststellung fällig, je nachdem, welches Datum das spätere ist (jeweils ein **Fälligkeitstag**). Eine Gewinnbeteiligung für eine Gewinnperiode (einschließlich der Ersten Gewinnperiode) ist ausgeschlossen (i) falls und soweit für eine solche Gewinnbeteiligungszahlung kein ausreichender Ausschüttungsfähiger Gewinn (wie nachfolgend definiert) in dem Geschäftsjahr der Bank, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode bezieht, zur Verfügung steht, oder (ii) wenn der Buchwert der Stillen Einlage aufgrund vorangegangener Bilanzverluste (wie nachfolgend definiert) der Bank herabgesetzt wurde oder (iii) wenn zu irgendeinem Zeitpunkt vor Auszahlung der Gewinnbeteiligung in Deutschland ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Bank aus Gründen der drohenden oder bestehenden Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung gestellt wurde oder die BaFin die ihr verliehenen Befugnisse gemäß §§ 45, 46, 46a und 47 KWG bzw. entsprechender Nachfolgebestimmungen ausgeübt hat oder (iv) falls die Gesamtkapitalkennziffer der Bank auf Instituts- oder auf Gruppenbasis unter 9 % liegt und soweit die Zahlung einer solchen Gewinnbeteiligung im Einzelabschluss der Bank nach Maßgabe der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften zu einem Jahresfehlbetrag in dem betreffenden Geschäftsjahr der Bank, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode der Bank bezieht, führen oder diesen erhöhen würde. Nach § 301 AktG bezeichnet **Ausschüttungsfähiger Gewinn** den nach Maßgabe und in Übereinstimmung mit den Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften gemäß dem Beteiligungsvertrag ermittelten Jahresüberschuss oder Jahresfehlbetrag der Bank, der sich aus der geprüften nicht konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung der Bank für die maßgebliche Gewinnperiode ergibt, *zuzüglich* Entnahmen aus den anderen Gewinnrücklagen, soweit diese während der Dauer des Beteiligungsvertrages gebildet wurden, sowie *abzüglich* eines etwaigen Verlustvortrags aus den Vorjahren und dem Betrag, der gemäß § 300 AktG in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist. In einer Gewinnperiode aufgrund der vorstehenden Beschränkungen nicht gezahlte Gewinnbeteiligungen werden nicht zu einem späteren Zeitpunkt gezahlt.

Erleidet die Bank in einem Geschäftsjahr einen Bilanzverlust, so nimmt der Stille Gesellschafter an diesem im Verhältnis des Buchwerts der Stillen Einlage am Ende der betreffenden Gewinnperiode zum Gesamtbuchwert aller aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanteile der Bank teil, die an einem Bilanzverlust der Bank teilnehmen (einschließlich der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanteile der Bank, die sich zu dem relevanten Zeitpunkt aufgrund zeitlicher oder volumenmäßiger Beschränkungen aus aufsichtsrechtlicher Sicht nicht oder nicht mehr als Eigenkapital qualifizieren). Nach einem Bilanzverlust erfolgt eine entsprechende Herabsetzung des Buchwerts der Stillen Einlage in Höhe der Beteiligung des Stillen Gesellschafters an diesem Bilanzverlust (jeweils eine **Herabsetzung**). Nach einer Herabsetzung wird der Buchwert der Stillen Einlage in künftigen Geschäftsjahren aus dem Jahresüberschuss in den der Herabsetzung nachfolgenden Geschäftsjahren der Bank bis zur Höhe des Einlagennennbetrages wieder gutgeschrieben, soweit hierdurch kein Bilanzverlust in den Einzelabschlüssen der Bank für das betreffende Geschäftsjahr entsteht oder erhöht würde.

Ein **Bilanzverlust** liegt dann vor, wenn die nicht konsolidierte Jahresbilanz der Bank auf Grundlage der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften nach Prüfung durch eine von der BaFin anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft keinen Bilanzgewinn für das Geschäftsjahr, auf das sich die betreffende Gewinnbeteiligung bezieht, ausweist. Der Bilanzgewinn schließt den Jahresüberschuss oder -fehlbetrag ein, *zuzüglich* des Gewinnvortrags aus den Vorjahren, *abzüglich* des Verlustvortrags aus den Vorjahren, *zuzüglich* der Entnahmen aus Kapital- und Gewinnrücklagen, *abzüglich* Einstellungen in Gewinnrücklagen, und zwar jeweils nach Maßgabe und in Übereinstimmung mit den Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften sowie sonstigem zum maßgeblichen Zeitpunkt anwendbaren deutschen Recht.

Die Bank ist nicht verpflichtet, zur Vermeidung eines Bilanzverlusts oder zur Schaffung weiterer Ausschüttungsfähiger Gewinne stille Reserven aufzudecken oder bilanzielle Rücklagen aufzulösen.

Der Beteiligungsvertrag ist ein unbefristetes Instrument ohne feste Fälligkeit. Deshalb wird die Stille Einlage nur nach Kündigung des Beteiligungsvertrages durch die Bank gemäß den Vertragsbedingungen an den Stillen Gesellschafter zurückgezahlt.

Die Zahlungsverpflichtungen der Bank aufgrund des Beteiligungsvertrages (i) sind nachrangig gegenüber Forderungen aller gegenwärtigen und künftigen Gläubiger der Bank (einschließlich der Gläubiger von Genussrechten oder Genussscheinen (§ 10(5) KWG) und ggf. anderer Kapitalinstrumente des Ergänzungskapitals, sowie sonstiger nachrangiger Verbindlichkeiten gemäß § 10(5a) KWG), (ii) sind mindestens gleichrangig mit (y) allen Forderungen auf Rückzahlung von Kapitaleinlagen, die in Bezug auf bestehende und künftige stille Beteiligungen in die Bank eingebracht wurden, sowie (z) mit allen Forderungen gegen die Bank, die gleichrangig mit den Forderungen unter (y) sind oder als mit diesen gleichrangig bezeichnet werden, und (iii) sind vorrangig vor allen Forderungen von Anteilseignern der Bank im Zusammenhang mit ihren Anteilen am Grundkapital der Bank, soweit diese jeweils bereits begründet wurden oder in Zukunft begründet werden.

Gewinnbeteiligungszahlungen unterliegen der Kapitalertragsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag (**Kapitalertragsteuer**), die von der Bank einzubehalten und an die deutschen Steuerbehörden abzuführen ist. Soweit diese Gewinnbeteiligungszahlungen nach deutschem Steuerrecht der Emittentin als steuerpflichtige Gewinne zuzurechnen sind, gelten diese Einbehalte als Vorauszahlung auf die von der Emittentin geschuldete Körperschaftsteuer in Deutschland. Die Emittentin erwartet, dass sie in dem Umfang, in dem die Vorauszahlungen in Form von Einbehalten der Bank ihre tatsächliche Körperschaftsteuerschuld in Deutschland übersteigen, Anspruch auf Erstattung gegen die deutschen Steuerbehörden (**Steuererstattungsansprüche**) hat. Da Steuererstattungsansprüche erst nach der steuerlichen Veranlagung für jedes einzelne Steuerjahr fällig werden, hat die Emittentin am 13. Juli 2006 einen Darlehensvertrag (der **Darlehensvertrag**) mit der Bank (in dieser Eigenschaft die **Darlehensgeberin**) abgeschlossen. Die Emittentin erhält aus dem Darlehensvertrag Darlehensauszahlungen (jeweils eine **Darlehens-Auszahlung**), um ihrer Verpflichtung zur Leistung von Zinszahlungen auf die Securities nachzukommen. Die Emittentin geht davon aus, die Darlehens-Auszahlungen mit den aus Steuererstattungsansprüchen erhaltenen Geldern zurückzuführen.

Außerdem werden die Allianz und die Emittentin eine bedingte Zahlungsververeinbarung (die **Bedingte Zahlungsververeinbarung**) abschließen, nach der die Allianz unter bestimmten Umständen verpflichtet ist, Zahlungen (**Bedingte Zahlungen**) an die Emittentin zu leisten in Bezug auf Zinszahlungen, die fällig werden, obwohl die Zahlung einer Gewinnbeteiligung gemäß dem Beteiligungsvertrag ausgeschlossen ist, sowie alle zusätzlichen Beträge, die in diesem Fall von der Emittentin gemäß den Bedingungen der Securities zahlbar sind, um die Kapitalertragsteuer auf Zahlungen aus den Securities auszugleichen (**Zusätzliche Beträge**). Diese Bedingten Zahlungen stehen unter anderem unter dem Vorbehalt, dass (i) in dem Geschäftsjahr, das der Gewinnperiode entspricht, für die eine Gewinnbeteiligung ausgeschlossen ist, bei der Allianz ein Ausschüttungsfähiger Gewinn in ausreichender Höhe zur Verfügung steht und (ii) in Bezug auf die Allianz eine bestimmte Solvabilitätsbedingung erfüllt ist. Hierbei sei klargestellt, dass die Allianz in keinem Fall verpflichtet ist, an die Emittentin Zahlungen in Bezug auf Rückzahlungsansprüche bezüglich der Stillen Einlage zu leisten.

Daneben werden die Bank und die Emittentin eine Freistellungsvereinbarung (die **Freistellungsvereinbarung**) abschließen, nach der die Bank verpflichtet ist, Zahlungen (**Ausgleichszahlungen**) aufgrund von Kapitalertragsteuer auf Zahlungen aus den Securities an die Emittentin zu leisten. Die Emittentin hat zugestimmt, die Ausgleichszahlungen dazu zu verwenden, ihren Verpflichtungen aus den Securities im Hinblick auf Zahlungen zum Ausgleich dieser Steuern zu erfüllen.

Die Zahlung von Kapital und Zinsen auf die Securities stehen unter dem Vorbehalt, dass die Emittentin (i) Gewinnbeteiligungszahlungen und/oder die Rückzahlungen der Stillen Einlage gemäß dem Beteiligungsvertrag von der Bank, (ii) Darlehensauszahlungen von der Darlehensgeberin gemäß dem Darlehensvertrag, (iii) Zahlungen von der Bank gemäß der Freistellungsvereinbarung und (iv) der Allianz gemäß der Bedingten Zahlungsvereinbarung erhält. Zahlungen aus den Securities sind somit an Gewinnbeteiligungszahlungen (bzw. Bedingte Zahlungen) und die Rückzahlung der Stillen Einlage gemäß dem Beteiligungsvertrag geknüpft, die wiederum jeweils von den finanziellen Ergebnissen der Bank (bzw. im Fall der Bedingten Zahlungen der Allianz) abhängen. Die Verpflichtung der Emittentin zur Leistung von Zinszahlungen und Tilgungszahlungen (**Tilgungszahlungen**) auf die Securities hängt somit von der Finanzlage und dem Betriebsergebnis der Bank ab. Wenn eine Gewinnbeteiligung gemäß den Bedingungen des Beteiligungsvertrages ausgeschlossen ist, hängt die Verpflichtung der Emittentin, Zinszahlungen zu leisten, somit außerdem von der Finanzlage und dem Betriebsergebnis der Allianz ab.

Gemäß dem Treuhänderischen Abtretungsvertrag zwischen der Emittentin, der Bank, der Darlehensgeberin, der Allianz und dem Sicherheitentreuhänder wird die Emittentin dem Sicherheitentreuhänder alle ihre Ansprüche gegen die Bank aus dem Beteiligungsvertrag, gegen die Darlehensgeberin aus dem Kreditvertrag, gegen die Allianz aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung und alle ihre Ansprüche gegen die Bank auf Freistellung von der Kapitalertragsteuer auf den Sicherheitentreuhänder zugunsten der Emissionsgläubiger abtreten.

Die Bank beabsichtigt, die Stille Einlage gemäß dem Beteiligungsvertrag als Kernkapital für Zwecke der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Eigenmittelvorschriften auf Instituts- und Gruppenebene zu behandeln. Für weitere Informationen über die für die Bank geltenden aufsichtsrechtlichen Vorschriften zur Kapitalausstattung, siehe Abschnitt „Regulation“.

Zusammenfassung bezüglich der Emittentin

Die Emittentin wurde am 23. Mai 2006 unter der Firma Opal 90. GmbH gegründet und am 29. Mai 2006 im Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter HRB 77249 eingetragen. Die Emittentin hat ihre Firma in HT1 Funding GmbH geändert, die Eintragung im Handelsregister erfolgte am 7. Juli 2006. Die Emittentin wurde mit unbegrenzter Dauer gegründet und hat keine Unternehmensgeschichte.

Das Stammkapital der Emittentin beträgt € 25.000 (fünfundzwanzigtausend Euro), das aus zwei Gesellschaftsanteilen besteht. Alleiniger Gesellschafter der Emittentin ist die Mourant & Co. Trustees Limited in ihrer Eigenschaft als Treuhänderin für und im Namen der HT1 Funding GmbH Charitable Trust, St Helier, Jersey.

Der Gesellschaftszweck der Emittentin ist gemäß § 2 ihrer Satzung vom 16. Juni 2006 sich als stiller Gesellschafter an dem Handelsunternehmen der Bank zu beteiligen und die Beteiligung durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen zu refinanzieren und bestimmte damit verbundene Tätigkeiten vorzunehmen. Die Emittentin ist weiterhin berechtigt, Geschäfte und Maßnahmen zu treffen, die dem vorgenannten Gesellschaftszweck dienlich sind.

Die Haupttätigkeiten der Emittentin entsprechen dem in der Satzung genannten Gesellschaftszweck.

Zusammenfassung bezüglich der Dresdner-Bank-Gruppe

Die Dresdner Bank, gemeinsam mit ihren Tochtergesellschaften, (die **Dresdner-Bank-Gruppe** oder die **Gruppe**) bietet eine große Bandbreite an Privatbank-, Geschäftsbank- und Investmentbankprodukten sowie Dienstleistungen für Unternehmen, öffentliche Stellen und Privatkunden vorwiegend auf dem europäischen Markt an. Gemessen an ihrer Bilanzsumme zum 31. Dezember 2005 ist die Dresdner Bank eine der größten Geschäftsbanken Deutschlands. Die Dresdner Bank ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der Allianz AG, die zusammen mit ihren Tochtergesellschaften (die **Allianz Group**) ein internationaler integrierter Finanzdienstleister in den Bereichen Versicherung, Vermögensmanagement und Bankdienstleistungen ist, wobei die Dresdner-Bank-Gruppe in der Allianz Group für das Kompetenzzentrum Bankgeschäft steht. Die Anteile an der Dresdner Bank werden mittelbar von der Allianz AG gehalten.

Die Dresdner Bank bietet ihre Dienstleistungen und Produkte im Wesentlichen über ihre 959 Geschäftsstellen, von denen sich 906 in Deutschland und 53 im Ausland befinden, an. Bis zum 31. Dezember 2005 unterteilte die Gruppe ihr Geschäft in vier strategische Unternehmensbereiche: Personal Banking, Private & Business Banking, Corporate Banking und Dresdner Kleinwort Wasserstein (**DrKW**). Diese wurden ergänzt durch die Segmente Corporate Investments und Consolidation & Adjustments, während die nicht strategische Institutional Restructuring Unit (**IRU**) zum 30. September 2005 geschlossen wurde.

- *Personal Banking* erbrachte personalisierte Finanzdienstleistungen, wie zum Beispiel Zahlungsverkehr, Finanzierungen, Anlageberatung, Finanzplanung und Versicherungsprodukte.
- *Private & Business Banking* ermöglichte seiner weltweiten Kundenbasis den Zugang sowohl zu einer Bandbreite von Private-Banking-Services, wie beispielsweise Wealth-Management, Portfolio-Management, Immobilienanlageberatung sowie Stiftungen und Vermögensplanung, als auch zu Business-Banking-Beratungsleistungen, um Geschäftskunden bei ihren privaten und geschäftlichen Belangen umfassend und maßgeschneidert zu unterstützen.
- *Corporate Banking* bot Firmenkredite, strukturierte Finanzierungen sowie Leistungen im Bereich Treasury, Wertpapiere und Versicherungen und erbrachte für Firmenkunden Lösungen für das Cash-Management, den Zahlungsverkehr und Dokumentation sowie Beratung im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge.
- *DrKW* erbrachte Corporate-Finance-Beratungsleistungen in den Bereichen Mergers & Acquisitions, Unternehmensveräußerungen, Restrukturierungen und anderen strategischen Aufgabenstellungen, begleitete Wertpapieremissionen und bot Market-Making, Verbriefungen, Portfolio-Management und andere Kapitalmarktprodukte und Dienstleistungen.
- *IRU* wurde zum 30. September 2005 geschlossen, nachdem die Aufgabe, Risikokapital durch die Rückführung risikogewichteter Aktiva freizusetzen, erfolgreich beendet wurde.
- *Corporate Investments* umfasste Finanzanlagebestände und fremdgenutzte Grundstücke und Gebäude, die die Gruppe nach ihrer strategischen Neuausrichtung nicht länger als Teil des Kerngeschäfts erachtete. Die Gruppe strebt an, diese Bestände im Zuge gezielter Desinvestitionen zu reduzieren.
- *Consolidation & Adjustments* wies Ergebniskomponenten aus, die den operativen Unternehmensbereichen nicht unmittelbar zugeordnet werden oder auf Entscheidungen zurückgehen, die den Gesamtkonzern betreffen.

Während der ersten Jahreshälfte 2006 hat die Gruppe ihre Geschäftstätigkeit reorganisiert.

Im neu gebildeten Unternehmensbereich Private & Corporate Clients ist das gesamte Angebot aus den Geschäftsfeldern Personal Banking und Private & Business Banking zusammengeführt. Dieser Bereich wird zusätzlich für die mittelständischen Geschäftskunden und Firmenkunden verantwortlich sein, welche bislang im Bereich Corporate Banking betreut wurden.

Der Unternehmensbereich Investment Banking wird in die Dresdner Bank integriert und künftig unter dem kommerziellen Namen „Dresdner Kleinwort“ geführt werden und aus den Bereichen Global Banking und Capital Markets bestehen. Dresdner Kleinwort wird kapitalmarktaffine deutsche und internationale Konzerne sowie Institutionen betreuen. Durch Dresdner Kleinwort will die Gruppe die Kapitalmarktaktivitäten weiterentwickeln. Das Kapitalmarktgeschäft spielt eine zentrale Rolle als Produktschmiede für die Gesamtbank, unter anderem mit strukturierten Anlageprodukten für private Investoren sowie Risikoabsicherungsinstrumenten für den Mittelstand und für Konzerne.

In dem neuen Unternehmensbereich Business Services werden die Geschäftsverarbeitung sowie interne Dienstleistungen, z. B. in den Bereichen IT, Personal und Transaktionsbegleitung, gebündelt.

Ferner errichtete die Gruppe das Segment Corporate Other. Dieses umfasst – ähnlich wie beim früheren Segment Consolidation & Adjustments – Erträge und Aufwendungen, die keinem operativen Unternehmensbereich der Dresdner Bank zugerechnet werden, und bestimmte zentrale Funktionen wie Finanzen, Risikomanagement, Marketing & Kommunikation sowie interne Revision. Zu den oben genannten Erträgen und Aufwendungen zählen insbesondere Einflüsse aus der Rechnungslegung für derivative Finanzinstrumente, die nicht im Hedge Accounting berücksichtigt werden können, Aufwendungen für Länderrisikovorsorge und Pauschalwertberichtigungen sowie realisierte Gewinne und Verluste aus dem nichtstrategischen Beteiligungsportfolio der Dresdner Bank. Da die verbleibenden nichtstrategischen Beteiligungen der Gruppe nun im Corporate Other Segment zusammengefasst sind, wird die Gruppe im Gegensatz zu den vergangenen Jahren kein Corporate Investments Segment mehr aufweisen.

Zusammenfassung der Risikofaktoren

Potenzielle Käufer der in diesem Prospekt angebotenen Securities sollten vor dem Erwerb der Securities ihre aktuelle finanzielle Situation und ihre Anlageziele berücksichtigen und die Eignung der Securities unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Umstände in jedem Fall mit ihren Finanz-, Rechts- und Steuerberatern erörtern.

Sollten sich einzelne oder mehrere dieser Risiken realisieren, könnte dies zu einem erheblichen und langfristigen Preisverlust der Securities oder im Extremfall auch zum Totalverlust der Zinsen und des vom Anleger eingesetzten Kapitals führen.

Risikofaktoren bezüglich der Bank und der Dresdner-Bank-Gruppe

Die Finanzlage sowie die Geschäftsergebnisse der Bank und der Dresdner-Bank-Gruppe können durch die Verwirklichung bestimmter Risiken erheblich negativ beeinflusst werden; hierzu zählen unter anderem insbesondere folgende Risiken (soweit sich die aufgezeigten Risikofaktoren auf die Dresdner-Bank-Gruppe beziehen, ist zu beachten, dass sie für die Dresdner Bank ebenso gelten):

- Die Zinsvolatilität kann sich nachteilig auf die Geschäftsergebnisse der Dresdner-Bank-Gruppe auswirken;
- Marktrisiken könnten den Wert des Portfolios der Gruppe vermindern und sich nachteilig auf ihre Finanzlage und Geschäftsergebnisse auswirken;
- die Gruppe ist im erheblichen Maße Kontrahentenrisiken ausgesetzt;
- Änderungen bestehender Gesetze und Regeln sowie neue Gesetze und Regeln oder Initiativen zu deren Durchsetzung in den Ländern, in denen die Dresdner-Bank-Gruppe tätig ist, können sich wesentlich auf die Gruppe auswirken und könnten die Geschäftstätigkeit beeinträchtigen;
- die Geschäftstätigkeit der Gruppe kann durch negative Berichterstattung, regulatorische Maßnahmen oder Gerichtsverfahren in Bezug auf die Dresdner-Bank-Gruppe, andere bekannte Unternehmen und die Finanzbranche im Allgemeinen beeinträchtigt werden;
- Wertschwankungen zwischen dem Euro und anderen Währungen, in denen die Gruppe Erlöse erzielt und Aufwendungen hat, können das berichtete Ergebnis und den Cash-Flow nachteilig beeinflussen;

- lang anhaltende Marktschwächen können die Liquidität im Markt senken und den Verkauf von Vermögenswerten erschweren, was zu erheblichen Verlusten für die Gruppe führen kann;
- sofern Verluste durch Geschäfte für Rechnung von Kunden der Dresdner-Bank-Gruppe anfallen, kann es sein, dass diese Kunden die Verluste nicht ausgleichen, was zu erheblichen Verlusten für die Gruppe sowie zur Beeinträchtigung ihres Ansehens führen kann;
- die Erlöse der Gruppe aus dem Investment Banking können aufgrund ungünstiger Marktverhältnisse oder ungünstiger wirtschaftlicher Bedingungen sinken;
- die Erlöse der Dresdner-Bank-Gruppe aus dem Wertpapierkommissions-, anderen Kommissionsgeschäften sowie Geschäften, aus denen sie Provisionen erhält, können sinken; und
- intensiver Wettbewerb, insbesondere im deutschen Heimatmarkt der Gruppe, in dem sie den Großteil ihres Geschäfts tätigt, kann die Erlöse und die Profitabilität der Gruppe erheblich mindern.

Zusammenfassung bezüglich der Risiken in Verbindung mit den Securities

Eine Anlage in den Securities ist mit bestimmten Risiken im Zusammenhang mit den Eigenschaften der Securities verbunden, die zu erheblichen Verlusten führen könnten, welche die Emissionsgläubiger im Falle eines notwendigen Verkaufs der Wertpapiere oder in Bezug auf den Erhalt von Zinszahlungen und der Kapitalrückzahlungen möglicherweise tragen müssten. Zu diesen Risiken zählen folgende:

- Zinszahlungen auf die Securities hängen unter anderem vom Gewinn der Bank (bzw. der Allianz) (bzw. den verfügbaren Mitteln der Bank oder der Allianz zur Erfüllung bestimmter aufsichtsrechtlicher Solvabilitätsbedingungen) ab und fallen nicht an, sofern und soweit der Ausschüttungsfähige Gewinn auf der Ebene der Bank nicht ausreicht (bzw. sofern und soweit der Ausschüttungsfähige Gewinn oder die Mittel zur Erfüllung bestimmter aufsichtsrechtlicher Solvabilitätsbedingungen auf der Ebene der Allianz nicht ausreichen), um Gewinnbeteiligungszahlungen (bzw. Bedingte Zahlungen) für das Geschäftsjahr der Bank zu leisten, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode bezieht. Außerdem werden Gewinnbeteiligungen ausgeschlossen sein, wenn der Buchwert der Stillen Einlage aufgrund einer Verlustbeteiligung in einem Geschäftsjahr der Bank unter dem Einlagennennbetrag liegt und noch nicht wieder gemäß dem Beteiligungsvertrag vollständig aus Jahresüberschüssen gutgeschrieben wurde. Falls Gewinnbeteiligungen gemäß dem Beteiligungsvertrag ausgeschlossen sind, werden alle von der Allianz aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung zahlbaren Beträge auf der Grundlage des Buchwerts der Stillen Einlage und nicht auf der Grundlage des Einlagennennbetrags berechnet.
- Alle Zahlungen aus den Securities stehen unter dem Vorbehalt, dass die Emittentin die entsprechenden Beträge von der Bank aus dem Beteiligungsvertrag bzw. von der Allianz aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung, von der Bank aus der Freistellungsvereinbarung sowie von der Darlehensgeberin aus dem Darlehensvertrag tatsächlich erhält.
- Die Securities haben keinen Fälligkeitstermin und werden nur zurückgezahlt, wenn der Beteiligungsvertrag gekündigt und die Stille Einlage an die Emittentin zurückgezahlt wird oder wenn die Emittentin ihr Recht zur vorzeitigen Rückzahlung gemäß den Bedingungen der Securities ausübt. Der Beteiligungsvertrag hat eine unbestimmte Laufzeit und kann vertragsgemäß nur von der Bank, nicht aber von der Emittentin gekündigt werden. Vorbehaltlich bestimmter in diesem Prospekt beschriebener Ausnahmen kann eine Kündigung durch die Bank nur am oder nach dem 31. Dezember 2016 wirksam werden und bedarf der vorherigen Genehmigung durch die Aufsichtsbehörden. Solange der Buchwert der Stillen Einlage aufgrund einer Beteiligung am Bilanzverlust der Bank gemäß dem Beteiligungsvertrag unter dem Einlagennennwert liegt, kann eine Kündigung des Beteiligungsvertrages nicht erfolgen bzw., sofern sie zu einem Zeitpunkt erfolgt, zu dem der Buchwert der Stillen Einlage dem Einlagennennwert entspricht, wirksam werden.
- Die Securities stellen (mit Ausnahme des gemäß dem Treuhänderischen Abtretungsvertrag zugunsten der Emissionsgläubiger geschaffenen Sicherungsrechts) nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin dar.
- Ansprüche aus dem Beteiligungsvertrag sind nachrangig. Im Falle der Liquidation oder Insolvenz der Bank würden die Ansprüche der Emissionsgläubiger den Liquidationserlösen entsprechen, welche die Emittentin in Bezug auf ihre Ansprüche aus dem Beteiligungsvertrag erhält, die gegenüber den Ansprüchen aller nicht nachrangigen und nachrangigen Gläubiger der Bank nachrangig wären, die den Ansprüchen aus dem Beteiligungsvertrag nicht gleichrangig sind.
- In Bezug auf die Höhe der möglichen Verschuldung der Emittentin oder der Bank gibt es keine Einschränkung.
- Vor ihrer Ausgabe gab es keinen öffentlichen Markt für die Securities und es kann nicht zugesichert werden, dass sich ein aktiver öffentlicher Markt für die Securities entwickeln wird.

Zusammenfassung der Risiken in Verbindung mit der Emittentin

Die Emittentin ist eine Zweckgesellschaft und nicht mit der Bank verbunden. Die Vermögenswerte der Emittentin werden ausschließlich aus den Ansprüchen aus dem Beteiligungsvertrag, dem Darlehensvertrag, der Freistellungsvereinbarung und der Bedingten Zahlungsververeinbarung bestehen. Es kann nicht zugesichert werden, dass die Emittentin ausreichende Mittel erzielen wird, um die Zahlungsansprüche der Emissionsgläubiger aus den Securities zu befriedigen. Insbesondere garantiert der Treuhänderische Abtretungsvertrag zwischen der Emittentin, der Bank, der Darlehensgeberin, der Allianz und dem Sicherheitentreuhänder nicht die fristgerechte Zahlung auf die vorgenannten Ansprüche.

Zusammenfassung des Angebots

Der folgende Überblick beschreibt die wichtigsten Elemente des Angebots und der Transaktion. Er ist naturgemäß unvollständig. Anleger sollten unbedingt die gesamte Zusammenfassung und den vollständigen Text des Prospekts sorgfältig lesen, einschließlich der „Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities“, der „Terms of the Participation Agreement“, der „Terms of the Loan Agreement“ und der „Terms of the Contingent Indemnity Agreement“, um eine genaue Beschreibung der angebotenen Securities zu erhalten.

Angebote Securities

€ 1.000.000.000 Tier 1 Capital Securities; siehe („Zusammenfassung der Emissionsbedingungen der Securities“).

Emittentin

HT1 Funding GmbH, eine am 23. Mai 2006 nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung.

Gesellschafter der Emittentin

Der alleinige Gesellschafter der Emittentin ist die Maurant & Co. Trustees Limited in ihrer Eigenschaft als Treuhänder für und im Namen des HT1 Funding GmbH Charitable Trust.

Zweck der Emittentin

Neben der Schaffung einer stillen Beteiligung am Handelsgewerbe der Bank in der Form einer Stillen Gesellschaft nach deutschem Recht gemäß einem Vertrag zwischen der Emittentin und der Bank (siehe „Zusammenfassung der Bedingungen des Beteiligungsvertrags“), dem Abschluss anderer Nebenverträge zu der Transaktion und der Emission der Securities wird die Emittentin mit Ausnahme der Verbindlichkeiten, die zur Fortführung ihres Geschäftsbetriebs absolut unerlässlich sind, keine weiteren Verbindlichkeiten eingehen. Siehe „General Information on the Issuer“.

Die Bank

Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, eine als Aktiengesellschaft nach deutschem Recht gegründete Bank.

Stille Beteiligung

Mit dem Erlös aus der Ausgabe der Securities wird die Emittentin auf Grundlage eines zwischen ihr und der Bank geschlossenen Vertrages, der eine Vermögenseinlage der Emittentin bei der Bank in Höhe von € 1.000.000.000 vorsieht, eine stille Beteiligung an dem Handelsgewerbe der Bank in der Form einer Stillen Gesellschaft nach deutschem Recht begründen; siehe „Zusammenfassung der Bedingungen des Beteiligungsvertrags“.

Bedingte Zahlungsvereinbarung

Gemäß der zwischen der Emittentin und der Allianz abzuschließenden Bedingten Zahlungsvereinbarung verpflichtet sich die Allianz (unter bestimmten, in der Bedingten Zahlungsvereinbarung näher festgelegten Umständen), der Emittentin Mittel für Zinszahlungen und Zusätzliche Beträge, die auf die Wertpapiere zu zahlen sind, zur Verfügung zu stellen, falls und soweit die maßgeblichen Gewinnbeteiligungen gemäß den Bedingungen des Beteiligungsvertrages ausgeschlossen sind (siehe „Zusammenfassung der Bedingungen des Beteiligungsvertrages“). Siehe „Terms of the Contingent Indemnity Agreement“.

Darlehensvertrag

Nach Maßgabe des zwischen der Emittentin und der Bank (in dieser Eigenschaft die **Darlehensgeberin**) abzuschließ-

Benden Darlehensvertrages wird die Darlehensgeberin an die Emittentin Darlehensauszahlungen in Höhe der jeweiligen Einbehalte aufgrund von Kapitalertragsteuer auf die Gewinnbeteiligungszahlungen zahlen. Die Emittentin wird die Darlehens-Auszahlungen benutzen, um ihrer Verpflichtung zur Leistung von Zinszahlungen auf die Securities nachzukommen. Die Emittentin geht davon aus, die Darlehens-Auszahlungen mit den aufgrund von Steuererstattungsansprüchen erhaltenen Geldern zurückzuführen. Siehe „-Zusammenfassung der Bedingungen des Darlehensvertrages“.

Freistellungsvereinbarung

Gemäß der zwischen der Emittentin und der Bank abzuschließenden Freistellungsvereinbarung ist die Bank verpflichtet, Zahlungen an die Emittentin im Hinblick auf die Kapitalertragsteuer in Bezug auf Zahlungen auf die Securities zu leisten. Die Emittentin wird die aufgrund der Freistellungsvereinbarung geleisteten Zahlungen verwenden, um ihre Verpflichtung in Bezug auf Zusätzliche Beträge, die auf die Securities zu zahlen sind, zu erfüllen. Sofern die Allianz sich in der Bedingten Zahlungsvereinbarung verpflichtet hat, der Emittentin Mittel für Zusätzliche Beträge zur Verfügung zu stellen, ist die Bank nicht verpflichtet, diese Zahlungen gemäß der Freistellungsvereinbarung zu zahlen.

Treuhänderischer Abtretungsvertrag

Gemäß dem zwischen der Emittentin, der Bank, der Allianz und dem Sicherheitentreuhänder abzuschließenden Treuhänderischen Abtretungsvertrag, wird die Emittentin alle gegenwärtigen und zukünftigen Zahlungsansprüche aus dem Beteiligungsvertrag, dem Darlehensvertrag, der Freistellungsvereinbarung und der Bedingten Zahlungsvereinbarung an den Sicherheitentreuhänder zugunsten der Emissionsgläubiger abtreten. Siehe „Description of the Fiduciary Assignment Agreement“.

Hauptzahlstelle

Citibank, N. A.

Deutsche Zahlstelle

Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA.

Irische Zahlstelle

Citibank International plc.

Irischer Listing Agent

Arthur Cox Listing Services Limited, Dublin.

Sicherheitentreuhänder

HSBC Trustee (C. I.) Limited.

Notierung

Die Billigung des Prospekts wurde bei der Irish Financial Services Regulatory Authority als der nach Maßgabe der Prospektrichtlinie (wie hierin definiert) zuständigen Behörde beantragt. Die Zulassung der Securities zur amtlichen Notierung (*Official List*) und zum Handel im geregelten Markt wurde bei der Irischen Börse beantragt. Außerdem ist beabsichtigt, die Notierung der Securities am Amtlichen Markt der Frankfurter Wertpapierbörse zu beantragen.

Wertpapierkennzahlen

ISIN: DE000A0KAAA7.

WKN: A0KAAA.

Common Code: 026188776.

Zusammenfassung der Emissionsbedingungen der Securities

Die folgende Zusammenfassung bezieht sich auf bestimmte Bedingungen der Securities. Ein Anspruch auf Vollständigkeit der Zusammenfassung wird nicht erhoben. Die Zusammenfassung unterliegt und beruht in ihrer Gesamtheit auf den Emissionsbedingungen der Securities, die sich unter „Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities“ finden.

| | |
|-------------------------------|--|
| Emittentin | HT1 Funding GmbH, eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die am 23. Mai 2006 nach deutschem Recht gegründet wurde. |
| Nennbetrag | € 1.000 pro Security. |
| Gesamtnennbetrag | € 1.000.000.000. |
| Ausgabepreis | 100 Prozent des Nennbetrags. |
| Verbriefung | Die Securities werden zunächst durch eine vorläufige auf den Inhaber lautende Globalschuldverschreibung (die Vorläufige Globalurkunde) ohne Zinsscheine verbrieft, die gegen Nachweis über das Nichtbestehen U.S.-amerikanischen wirtschaftlichen Eigentums (<i>U.S. beneficial ownership</i>) in eine endgültige auf den Inhaber lautende Globalschuldverschreibung (Dauerglobalurkunde) ohne Zinsscheine ausgetauscht wird. |
| Ausgabetag | 20. Juli 2006. |
| Status | Die Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Securities begründen nicht nachrangige und (mit Ausnahme der zu Gunsten der Emissionsgläubiger gemäß dem Treuhänderischen Abtretungsvertrag geschaffenen Sicherheit) nicht besicherte bedingte Verbindlichkeiten der Emittentin und sind untereinander und mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig, soweit zwingendes Gesetzesrecht nichts anderes vorschreibt. |
| Beschränkter Rückgriff | Alle Zahlungen aus den Securities sind auf die tatsächlich an die Emittentin gezahlten Beträge aus dem Beteiligungsvertrag, dem Darlehensvertrag, der Freistellungsvereinbarung und der Bedingten Zahlungsvereinbarung beschränkt. |
| Laufzeit | Die Securities sind Wertpapiere ohne Laufzeitbegrenzung und feste Fälligkeit. Die Emittentin kann die Securities nur im Falle bestimmter Ereignisse zurückzahlen (siehe „Rückzahlungstag und Rückzahlungsbetrag“). |
| Zinszahlungen | Der Nennbetrag der Securities wird ab einschließlich dem Ausgabetag bis ausschließlich zum 30. Juni des auf die letzte Gewinnperiode gemäß dem Beteiligungsvertrag folgenden Jahres (oder im Falle einer vorzeitigen Rückzahlung der Securities ohne gleichzeitige Kündigung des Beteiligungsvertrages ab einschließlich dem Ausgabetag bis ausschließlich zum für die Rücknahme festgelegten Tag) wie folgt verzinst: (i) für jede Zinsperiode, die am oder vor dem 30. Juni 2017 endet, zum Satz von 6,352 Prozent p.a. und (ii) für jede Zinsperiode, die nach dem 30. Juni 2017 endet, zu einem Satz in Höhe des 12-Monats-EURIBOR zuzüglich 2,00 Prozent p.a.; die Zinszahlungen werden jährlich nachträglich an jedem Fäl- |

ligkeitstag (wie nachfolgend definiert) gezahlt. Zinszahlungen stehen unter dem Vorbehalt, dass die Emittentin von der Bank Gewinnbeteiligungszahlungen aus dem Beteiligungsvertrag (nach Abzug der deutschen Quellensteuer) (siehe „–Zusammenfassung der Bedingungen des Beteiligungsvertrages“), von der Darlehensgeberin Darlehensauszahlungen aus dem Darlehensvertrag (siehe „–Zusammenfassung der Bedingungen des Darlehensvertrages“), von der Bank Zahlungen aus der Freistellungsvereinbarung (siehe „–Zusammenfassung des Angebots – Freistellungsvereinbarung“) und von der Allianz Zahlungen aus der Bedingten Zahlungsververeinbarung (siehe „–Zusammenfassung des Angebots – Bedingte Zahlungsververeinbarung“) erhält. Die Emittentin ist unter keinen Umständen verpflichtet, Zahlungen an die Emissionsgläubiger zu leisten, die über die an sie gezahlten Gewinnbeteiligungen aus dem Beteiligungsvertrag, Darlehensauszahlungen aus dem Darlehensvertrag, Zahlungen aus der Freistellungsvereinbarung und Bedingte Zahlungen aus der Bedingten Zahlungsververeinbarung hinausgehen.

Fälligkeitstage

Zinszahlungen auf die Securities erfolgen an den Tagen, an denen Gewinnbeteiligungszahlungen aus dem Beteiligungsvertrag bzw. Zahlungen aus der Bedingten Zahlungsververeinbarung an die Emittentin gezahlt werden. Fälligkeitstag für Gewinnbeteiligungszahlungen aus dem Beteiligungsvertrag (bzw. Zahlungen aus der Bedingten Zahlungsververeinbarung) ist der 30. Juni jedes Jahres, beginnend mit dem 30. Juni 2007. Gewinnbeteiligungszahlungen (bzw. Zahlungen aus der Bedingten Zahlungsververeinbarung) und somit Zinszahlungen können in jedem Jahr verschoben werden, wenn die Feststellung des Jahresabschlusses der Bank (bzw. der Allianz) für das Geschäftsjahr, auf das sich die jeweilige Gewinnbeteiligungszahlung (bzw. Zahlung aus der Bedingten Zahlungsververeinbarung) bezieht, verschoben wird (siehe „–Zusammenfassung der Bedingungen des Beteiligungsvertrages“ und „–Zusammenfassung der Bedingungen der Bedingten Zahlungsververeinbarung“).

Rückzahlungstag und Rückzahlungsbetrag

Die Securities werden nach und vorbehaltlich der Rückzahlung der Stillen Einlage von der Bank an die Emittentin zurückgezahlt. In diesem Fall werden die Securities an dem Tag zurückgezahlt, an dem die Stille Einlage gemäß den Bedingungen des Beteiligungsvertrages zurückgezahlt wird. Der Auszahlungsbetrag der Securities entspricht dem Rückzahlungsbetrag oder dem Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag, je nachdem, welcher der Beträge von der Bank nach dem Beteiligungsvertrag gezahlt werden muss (jeweils vorbehaltlich des Erhalts durch die Emittentin) (siehe „–Zusammenfassung der Bedingungen des Beteiligungsvertrages“).

Außerdem können die Securities nach Wahl der Emittentin oder aus bestimmten Steuergründen gemäß § 8 der Bedingungen der Securities zurückgezahlt werden. Bei einer solchen Kündigung ist die gleichzeitige Kündigung

des Beteiligungsvertrages und Rückzahlung der Stillen Einlage unter dem Beteiligungsvertrag nicht erforderlich. Eine solche Kündigung ist nur zulässig, sofern die Finanzierung der Rückzahlung der Securities zum Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen durch die Ausgabe den Securities gleichwertigen Kapitals gesichert ist.

Kündigung der Stillen Einlage

Die Emittentin wird die Emissionsgläubiger sobald wie möglich informieren über (i) eine Kündigung des Beteiligungsvertrages durch die Bank, (ii) den Rückzahlungstag und (iii) die Höhe des Rückzahlungsbetrags bzw. des vorzeitigen Rückzahlungsbetrags.

Zahlung Zusätzlicher Beträge

Sollte die Emittentin im Hinblick auf Steuern zu einem Einbehalt oder Abzug von Beträgen, die in Bezug auf die Wertpapiere zu zahlen sind, verpflichtet sein, muss sie die betreffenden Beträge (vorbehaltlich der üblichen Ausnahmen, die in den Emissionsbedingungen der Securities im Einzelnen genannt sind) so erhöhen, dass die Emissionsgläubiger den vollen Betrag erhalten, der ohne einen solchen Einbehalt oder Abzug zahlbar gewesen wäre. Die Verpflichtung der Emittentin zur Zahlung dieser Zusätzlichen Beträge stehen unter dem Vorbehalt, dass sie hierzu über ausreichende Mittel verfügt. Die Emittentin wird die Freistellungsvereinbarung abschließen, nach der die Bank verpflichtet ist, der Emittentin die Mittel bereitzustellen, die für die Zahlung Zusätzlicher Beträge notwendig sind. Die Fähigkeit der Emittentin, Zusätzliche Beträge zu zahlen, wird davon abhängen, dass sie von der Bank Beträge aus der Freistellungsvereinbarung (bzw. von der Allianz Beträge aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung) erhält, die diese Zusätzlichen Beträge abdecken (siehe „Risk Factors – Distributions on and repayment of the Securities are conditional“).

Durchsetzungsrechte

Die Emissionsgläubiger sind nicht berechtigt, Ansprüche der Emittentin aus dem Beteiligungsvertrag, dem Darlehensvertrag, der Freistellungsvereinbarung oder der Bedingten Zahlungsvereinbarung durchzusetzen. Nur die Emittentin und der im Rahmen des Treuhänderischen Abtretungsvertrages handelnde Sicherheitentreuhänder können Ansprüche aus dem Beteiligungsvertrag, dem Darlehensvertrag und der Freistellungsvereinbarung gegen die Bank oder aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung gegen die Allianz durchsetzen. Die Emittentin ist nicht verpflichtet, rechtliche Schritte gegen die Bank zur Durchsetzung ihrer Rechte im Zusammenhang mit dem Beteiligungsvertrag, dem Darlehensvertrag oder der Freistellungsvereinbarung oder gegen die Allianz im Zusammenhang mit der Bedingten Zahlungsvereinbarung einzuleiten.

Bekanntmachungen

Sämtliche Bekanntmachungen an die Emissionsgläubiger werden von der Emittentin auf folgende Weise gemacht: (i) per Post, Fax oder elektronisch an das Clearing-System, (ii) solange die Securities an der Irischen Börse notiert sind und die Irische Börse dies verlangt, über die Irische Zahlstelle an das Company Announcement Office der Irischen

Börse und (iii) solange die Securities an der Frankfurter Wertpapierbörse notiert werden und die Frankfurter Wertpapierbörse dies verlangt, durch Veröffentlichung in mindestens einer überregionalen Tageszeitung in Deutschland.

Gemäß seinen veröffentlichten Regeln wird das Clearing-System seine Teilnehmer, auf deren Konten Securities gutgeschrieben sind, von solchen bei ihm eingegangenen Bekanntmachungen in Kenntnis setzen.

Frankfurt am Main, Deutschland.

Deutsches Recht.

Deutsch.

Zu den wesentlichen Folgen des Erwerbs, Besitzes und der Veräußerung der Securities in Bezug auf die Besteuerung in Deutschland und Irland, siehe Abschnitt „Taxation“.

Gerichtsstand

Maßgebliches Recht

Maßgebliche Sprache

Steuerliche Folgen

Zusammenfassung der Bedingungen des Beteiligungsvertrages

Die folgende Zusammenfassung bezieht sich auf bestimmte Bestimmungen des Beteiligungsvertrages. Ein Anspruch auf Vollständigkeit der Zusammenfassung wird nicht erhoben. Die Zusammenfassung unterliegt und beruht in ihrer Gesamtheit auf den Bestimmungen des Beteiligungsvertrages, die sich unter „Terms of the Participation Agreement“ finden.

| | |
|---|--|
| Bank | Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, eine nach deutschem Recht als Aktiengesellschaft gegründete Bank. |
| Stiller Gesellschafter | HT1 Funding GmbH, eine am 23. Mai 2006 nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung. |
| Gegenstand | Vertrag über die Errichtung einer stillen Gesellschaft an dem Handelsgewerbe der Bank nach deutschem Recht (Beteiligungsvertrag). |
| Stille Einlage; Einlagennennbetrag | € 1.000.000.000. |
| Emissionspreise | 100 Prozent. |
| Anfangsdatum | 20. Juli 2006. |
| Laufzeit | Der Beteiligungsvertrag ist ein unbefristetes Instrument ohne feste Fälligkeit. Er kann jedoch nach Wahl der Bank gekündigt werden (siehe „–Kündigung durch die Bank“). |
| Gewinnbeteiligung | Als Gegenleistung für die Stille Einlage erhält der Stille Gesellschafter eine Gewinnbeteiligung (Gewinnbeteiligung) für jede Gewinnperiode (wie nachstehend definiert), die für alle Gewinnperioden auf der Grundlage des Einlagennennbetrags berechnet wird. Gewinnbeteiligungen werden jährlich nachträglich fällig (siehe „–Gewinnbeteiligungs-Fälligkeitstag“). Unter bestimmten, im Beteiligungsvertrag definierten Umständen kann die Zahlung von Gewinnbeteiligungen für eine Gewinnperiode vollständig oder teilweise ausgeschlossen sein (siehe „–Ausschluss von Gewinnbeteiligungen“). |
| Gewinnperioden | Gewinnbeteiligungen an der Stillen Einlage fallen für die Gewinnperioden (Gewinnperioden) an, die am 1. Januar (einschließlich) beginnen und am 31. Dezember (einschließlich) jedes Jahres enden. Die erste Gewinnperiode (Erste Gewinnperiode) beginnt an (einschließlich) dem Anfangsdatum und endet am 31. Dezember des Jahres, in welches das Anfangsdatum fällt. Die letzte Gewinnperiode läuft vom 1. Januar des Jahres, in welches der Beendigungstag fällt, und endet am Beendigungstag (jeweils einschließlich dieser Tage). |
| Beendigungstag | Der Beendigungstag ist der letzte Tag, an dem der Stille Gesellschafter an den Gewinnen und Verlusten der Bank als Stiller Gesellschafter beteiligt ist; dies ist der Tag des Wirksamwerdens einer gemäß den Bedingungen des Beteiligungsvertrages ausgesprochenen Kündigung (einschließlich der nach dem Beteiligungsvertrag vorgeschriebenen Kündigungsfrist). |
| Gewinnbeteiligungs-Fälligkeitstage | Vorbehaltlich des vollständigen oder teilweisen Ausschlusses von Gewinnbeteiligungen (siehe „–Ausschluss von Gewinnbeteiligungen“), sind Gewinnbeteiligungen |

jährlich nachträglich (i) am 30. Juni nach dem Ende der jeweiligen Gewinnperiode oder, falls dies kein Geschäftstag ist, am nächsten Geschäftstag, oder (ii) wenn am 29. Juni nach dem Ende der jeweiligen Gewinnperiode der geprüfte, nicht konsolidierte Jahresabschluss der Bank für das Geschäftsjahr, auf welches die Gewinnperiode sich bezieht, noch nicht festgestellt wurde, am Geschäftstag nach der Feststellung fällig, je nachdem, welches Datum das spätere ist.

Geschäftstag bedeutet jeden Tag, an dem TARGET (das Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer System) Buchungen oder Zahlungsanweisungen im Hinblick auf Zahlungen in Euro abwickelt.

Gewinnbeteiligungszahlung für die Erste Gewinnperiode

Vorbehaltlich des vollständigen oder teilweisen Ausschlusses der Gewinnbeteiligung (siehe „Ausschluss der Gewinnbeteiligung“) beläuft sich die Gewinnbeteiligung für die Erste Gewinnperiode auf € 65.840.000.

Gewinnbeteiligung in anderen Gewinnperioden als der Ersten Gewinnperiode

Vorbehaltlich des vollständigen oder teilweisen Ausschlusses der Gewinnbeteiligung (siehe „Ausschluss der Gewinnbeteiligung“) fallen Gewinnbeteiligungen für andere Gewinnperioden als die Erste Gewinnperiode bezogen auf den Einlagennennbetrag der Stillen Einlage in Höhe von (i) 6,932 Prozent p. a. für alle Gewinnperioden, die am oder vor dem 31. Dezember 2016 enden, und in Höhe von (ii) dem 12-Monats-EURIBOR zuzüglich 2,58 Prozent p. a. für alle Gewinnperioden, die nach dem 31. Dezember 2016 enden, entsprechend der tatsächlichen Kapitalüberlassung an.

Ausschluss der Gewinnbeteiligung

Falls die Bank in dem Geschäftsjahr, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode bezieht, keinen Ausschüttungsfähigen Gewinn (wie nachstehend definiert) ausweist, sind Gewinnbeteiligungen für die maßgebliche Gewinnperiode ausgeschlossen und der Stille Gesellschafter wird keine Gewinnbeteiligungszahlungen erhalten. Folglich sind Gewinnbeteiligungen vollständig oder teilweise ausgeschlossen

- (i) falls und soweit für eine solche Gewinnbeteiligungszahlung kein ausreichender Ausschüttungsfähiger Gewinn in dem Geschäftsjahr der Bank, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode bezieht, zur Verfügung steht; oder
- (ii) wenn eine Herabsetzung (wie nachstehend definiert) erfolgt ist und die Stille Einlage noch nicht wieder vollständig gemäß § 6(3) des Beteiligungsvertrages gutgeschrieben wurde; oder
- (iii) wenn zu irgendeinem Zeitpunkt vor Auszahlung der Gewinnbeteiligung in Deutschland ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Bank aus Gründen der drohenden oder bestehenden Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung gestellt wurde oder die BaFin die ihr verliehenen Befugnisse

gemäß §§ 45, 46, 46a und 47 KWG bzw. entsprechender Nachfolgebestimmungen ausgeübt hat; oder

- (iv) falls die Gesamtkapitalkennziffer der Bank auf Instituts- oder auf Gruppenbasis unter 9 % liegt und soweit die Zahlung einer solchen Gewinnbeteiligung im Einzelabschluss der Bank nach Maßgabe der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften zu einem Jahresfehlbetrag in dem betreffenden Geschäftsjahr der Bank, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode der Bank bezieht, führen oder diesen erhöhen würde.

Nicht kumulative Gewinnbeteiligungen

In einer Gewinnperiode aufgrund der vorstehenden Beschränkungen nicht gezahlte Gewinnbeteiligungen werden nicht zu einem späteren Zeitpunkt gezahlt.

Ausschüttungsfähiger Gewinn

Nach § 301 AktG bezeichnet **Ausschüttungsfähiger Gewinn** den nach Maßgabe und in Übereinstimmung mit den Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften ermittelten Jahresüberschuss oder Jahresfehlbetrag der Bank, der sich aus der geprüften nicht konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung der Bank für die maßgebliche Gewinnperiode ergibt, *zuzüglich* Entnahmen aus den anderen Gewinnrücklagen, soweit diese während der Dauer des Beteiligungsvertrages gebildet wurden, sowie *abzüglich* eines etwaigen Verlustvortrags aus den Vorjahren und dem Betrag, der gemäß § 300 AktG in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist.

Anwendbare Rechnungslegungsvorschriften

Die jeweils für die Bank geltenden Rechnungslegungsvorschriften, die für die Aufstellung der nicht konsolidierten Jahresabschlüsse maßgebend sind. Die Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften zum Anfangsdatum ergeben sich aus dem deutschen Handelsgesetzbuch (*HGB*).

Verlustbeteiligung und Herabsetzung

Entsteht der Bank in einem Geschäftsjahr ein Bilanzverlust, so nimmt der Stille Gesellschafter an diesem im Verhältnis des Buchwerts der Stillen Einlage am Ende der betreffenden Gewinnperiode zum Gesamtbuchwert aller aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanteile der Bank teil, die an einem Bilanzverlust der Bank teilnehmen (einschließlich der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanteile der Bank, die sich zu dem relevanten Zeitpunkt aufgrund zeitlicher oder volumenmäßiger Beschränkungen aus aufsichtsrechtlicher Sicht nicht oder nicht mehr als Eigenkapital qualifizieren).

Nach einem Bilanzverlust erfolgt eine entsprechende Herabsetzung des Buchwerts der Stillen Einlage in Höhe der Beteiligung des Stillen Gesellschafters an diesem Bilanzverlust (jeweils eine **Herabsetzung**). Die Gesamtverlustbeteiligung des Stillen Gesellschafters am Bilanzverlust ist auf den Einlagennennbetrag der Stillen Einlage beschränkt. Im Falle der Insolvenz oder Liquidation der Bank zu einem Zeitpunkt, wenn der Buchwert der Stillen Einlage unter dem Einlagennennwert der Stillen Einlage liegt, wird der Stille Gesellschafter vorbehaltlich der im Vertrag über die Stille Beteiligung enthaltenen Nachrang-Regelungen (siehe „Rangstellung und Nachrangigkeit

Bilanzverlust

Bestehender Stiller Beteiligungen“) in einem solchen Insolvenzverfahren oder einer solchen Liquidation die Insolvenzquote bezogen auf den Buchwert der Stillen Einlage erhalten.

Ein **Bilanzverlust** liegt dann vor, wenn die nicht konsolidierte Jahresbilanz der Bank auf Grundlage der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften nach Prüfung durch eine von der BaFin anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft keinen Bilanzgewinn für das Geschäftsjahr, auf das sich die betreffende Gewinnbeteiligung bezieht, ausweist. Der Bilanzgewinn schließt den Jahresüberschuss oder -fehlbetrag ein, *zuzüglich* des Gewinnvortrags aus den Vorjahren, *abzüglich* des Verlustvortrags aus den Vorjahren, *zuzüglich* der Entnahmen aus Kapital- und Gewinnrücklagen, *abzüglich* Einstellungen in Gewinnrücklagen, und zwar jeweils nach Maßgabe und in Übereinstimmung mit den Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften sowie sonstigem zum maßgeblichen Zeitpunkt anwendbaren deutschen Recht.

Die Bank ist nicht verpflichtet, zur Vermeidung eines Bilanzverlusts oder zur Schaffung weiterer Ausschüttungsfähiger Gewinne stille Reserven aufzudecken oder bilanzielle Rücklagen aufzulösen.

Rangstellung und Nachrangigkeit Bestehender Stiller Beteiligungen

Die Zahlungsverpflichtungen der Bank bei einer Liquidation oder Insolvenz (i) sind nachrangig gegenüber Forderungen aller gegenwärtigen und künftigen Gläubiger der Bank (einschließlich der Gläubiger von Genussrechten oder Genussscheinen (§ 10(5) KWG) und ggf. anderer Kapitalinstrumente des Ergänzungskapitals, sowie sonstiger nachrangiger Verbindlichkeiten gemäß § 10(5a) KWG), (ii) sind mindestens gleichrangig mit (y) allen Forderungen auf Rückzahlung von Kapitaleinlagen, die in Bezug auf bestehende und künftige stille Beteiligungen in die Bank eingebracht wurden, sowie (z) mit allen Forderungen gegen die Bank, die gleichrangig mit den Forderungen unter (y) sind oder als mit diesen gleichrangig bezeichnet werden; und (iii) sind vorrangig vor allen Forderungen von Anteilseignern der Bank im Zusammenhang mit ihren Anteilen am Grundkapital der Bank, soweit diese jeweils bereits begründet wurden oder in Zukunft begründet werden.

Gutschrift der Stillen Einlage

Nach einer Herabsetzung wird der Buchwert der Stillen Einlage in jedem der Herabsetzung nachfolgenden Geschäftsjahr der Bank bis zur vollständigen Höhe des Einlagennennbetrages aus dem Jahresüberschuss in den Geschäftsjahren der Bank nach der Herabsetzung wieder gutgeschrieben, soweit hierdurch kein Bilanzverlust entsteht oder erhöht würde.

Die Gutschrift der Stillen Einlage nach einer Herabsetzung geht Dividendenzahlungen und anderen Ausschüttungen auf das Grundkapital und Einstellungen in Rücklagen (mit Ausnahme der gesetzlichen Rücklage) der Bank vor. Im Verhältnis zu anderen Kapitalgebern nach § 10(4) KWG

(Vermögenseinlagen stiller Gesellschafter) erfolgt die Gutschrift gemäß dem Beteiligungsvertrag in der gleichen Reihenfolge und im gleichen Verhältnis wie die Verlustbeteiligung. Im Verhältnis zu anderen Kapitalgebern nach § 10(5) KWG (Genussrechte) erfolgt die Gutschrift gemäß dem Beteiligungsvertrag nachrangig.

Kapitalrückzahlungen

Kapitalrückzahlungen werden von der Bank nur bei der Rückzahlung der Stillen Einlage gezahlt (siehe „Kündigung durch die Bank“).

Kündigung durch die Bank

Der Beteiligungsvertrag gilt mit unbegrenzter Dauer und sieht folglich keine feste Fälligkeit vor. Deshalb wird die Stille Einlage nur nach Kündigung des Beteiligungsvertrages durch die Bank gemäß den Vertragsbedingungen an den Stillen Gesellschafter zurückgezahlt.

Die Bank ist nicht verpflichtet, den Beteiligungsvertrag an einem bestimmten Tag oder bestimmten Tagen des Jahres zu kündigen. Die Bank kann den Beteiligungsvertrag lediglich kündigen:

- (i) mit Wirkung zum Ende eines bestimmten Geschäftsjahres der Bank, jedoch in keinem Fall mit Wirkung vor dem 31. Dezember 2011, wenn (y) eine wesentliche und für die Bank oder den Stillen Gesellschafter nachteilige Veränderung steuerlicher oder aufsichtsrechtlicher Vorschriften eintritt (einschließlich des Eintritts eines Steuerereignisses (wie nachstehend angegeben)) oder (z) die Stille Einlage nicht mehr als Finanzverbindlichkeit (*financial obligation*) für Zwecke der konsolidierten Abschlüsse der Bank gemäß den Internationalen Rechnungslegungsvorschriften (*International Financial Reporting Standards*) oder den in den Vereinigten Staaten von Amerika allgemein anerkannten Grundsätzen der Rechnungslegung (*US GAAP*) behandelt wird (jeweils eine **Außerordentliche Kündigung**), oder
- (ii) mit Wirkung zum 31. Dezember 2016 oder dem 31. Dezember eines späteren Jahres (eine **Ordentliche Kündigung**),

sofern in jedem Fall

- (i) der Buchwert der Stillen Einlage dem ursprünglichen Einlagennennbetrag entspricht und
- (ii) die Gesamtkapitalkennziffer der Bank auf Instituts- oder auf Gruppenbasis nicht unter 9 % liegt bzw. infolge der Zahlung des Rückzahlungsbetrags bzw. des Vorzeitigen Rückzahlungsbetrags unter 9 % liegen würde, sofern im Einzelabschluss der Bank nach Maßgabe der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften ein Jahresfehlbetrag ausgewiesen ist
- (iii) die BaFin die Kündigung des Beteiligungsvertrages genehmigt hat.

Kündigungsfrist

Jede Außerordentliche oder Ordentliche Kündigung durch die Bank hat gegenüber dem Stillen Gesellschafter mit

einer Frist von mindestens zwei Jahren vor dem Tag, an dem die Kündigung wirksam wird, zu erfolgen, sofern die BaFin nicht einer kürzeren Kündigungsfrist zugestimmt hat. Die Kündigungsfrist darf unter keinen Umständen kürzer als 30 Tage sein. Soweit gesetzlich nicht anders vorgeschrieben, wird die Bank die Kündigung des Beteiligungsvertrages keinen weiteren Parteien mitteilen.

Steuerereignis

Eine am oder nach dem Anfangsdatum eintretende Gesetzesänderung, Änderung der Rechtsanwendung oder -auslegung, aufgrund derer eine gesetzliche oder vertragliche Verpflichtung (i) der Emittentin entsteht, zusätzliche Beträge an die Inhaber von Wertpapieren zu leisten, (ii) der Bank entsteht, zusätzliche Beträge an die Emittentin im Hinblick auf Zahlungsverpflichtungen gemäß dem Beteiligungsvertrag, der Freistellungsvereinbarung oder dem Darlehensvertrag zu leisten, oder (iii) der Allianz entsteht, zusätzliche Entschädigungsbeträge an die Emittentin im Hinblick auf Zahlungsverpflichtungen gemäß der Bedingten Zahlungsververeinbarung zu leisten.

Kündigung durch den Stillen Gesellschafter

Der Stille Gesellschafter ist nicht berechtigt, den Beteiligungsvertrag zu kündigen und die Rückzahlung der Stillen Einlage zu verlangen.

Rückzahlungstag

Der **Rückzahlungstag** ist entweder (i) der 30. Juni des Jahres, das auf das Geschäftsjahr der Bank folgt, in das der Beendigungstag fällt bzw., falls dieser Tag kein Geschäftstag ist, der nächstfolgende Geschäftstag oder (ii) falls am 29. Juni des maßgeblichen Geschäftsjahres der Bank der Jahresabschluss der Bank für das Geschäftsjahr, in das der Beendigungstag fällt, noch nicht festgestellt war, der auf den Tag der Feststellung folgende Geschäftstag, je nachdem, welches der spätere Zeitpunkt ist.

Rückzahlungsbetrag

Im Falle einer Ordentlichen Kündigung oder einer Außerordentlichen Kündigung nach einem Steuerereignis wird die Bank am Rückzahlungstag den ursprünglichen Einlagennennbetrag der Stillen Einlage an den Stillen Gesellschafter zahlen (der **Rückzahlungsbetrag**).

Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag

Bei einer Außerordentlichen Kündigung in einem anderen Fall als nach einem Steuerereignis wird die Bank am Rückzahlungstag den Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag an den Stillen Gesellschafter zahlen. Der **Vorzeitige Rückzahlungsbetrag** ist der Einlagennennbetrag der Stillen Einlage oder der Abgezinste Marktpreis (wie nachstehend definiert) der Stillen Einlage, je nachdem, welcher Betrag höher ist, jeweils zuzüglich der bis einschließlich zum Beendigungstag aufgelaufenen Gewinnbeteiligung.

Der **Abgezinste Marktpreis** wird von der Bank errechnet und entspricht dem Betrag der Summe der auf den Rückzahlungstag Abgezinsten Werte (i) des Einlagennennbetrags der Stillen Einlage und (ii) der verbleibenden vorgesehenen Zinszahlungen auf die Securities, die am oder vor dem 30. Juni 2017 fällig werden.

Die **Abgezinsten Werte** werden von der Bank errechnet durch Abzinsung des Einlagennennbetrags der Stillen Einlage und der bis zum 30. Juni 2017 verbleibenden vorgesehenen Zinszahlungen auf die Securities auf jährlicher Basis, unter Zugrundelegung eines Jahres mit 365 bzw. 366 Tagen und der Zahl der tatsächlich in dem Jahr verstrichenen Tage und der Angepassten Vergleichbaren Rendite (wie nachfolgend definiert) zuzüglich 1,25 %.

Die **Angepasste Vergleichbare Rendite** ist die am Rückzahlungs-Berechnungstag (wie nachfolgend definiert) bestehende Rendite einer von der Bank ausgewählten Euro-Referenz-Anleihe mit einer mit der verbleibenden Laufzeit des Beteiligungsvertrages bis zum 30. Juni 2017 vergleichbaren Laufzeit, die im Zeitpunkt der Auswahlentscheidung und entsprechend der üblichen Finanzmarktp Praxis zur Preisbestimmung bei Neuemissionen von festverzinslichen von Banken begebenen Anleihen mit einer mit dem Zeitraum bis zum 30. Juni 2017 vergleichbaren Laufzeit verwendet würde.

Rückzahlungs-Berechnungstag bezeichnet den dritten Geschäftstag vor dem Rückzahlungstag.

Nach Abschluss des Beteiligungsvertrages dürfen (i) weder die Verlustbeteiligung zum Nachteil der Bank verändert, (ii) noch die Nachrangigkeit eingeschränkt noch (iii) die Laufzeit oder Kündigungsfrist verkürzt werden. Ungeachtet anderweitiger Vereinbarungen sind vorzeitige Rückzahlungen auf die Stille Einlage an die Bank zurückzuzahlen, es sei denn, (i) das Kapital wurde durch anderes mindestens gleichwertiges Eigenkapital ersetzt oder (ii) die BaFin stimmt der vorzeitigen Rückzahlung der Stillen Einlage zu.

Der Beteiligungsvertrag stellt einen Vertrag zwischen der Bank und der Emittentin dar. Deshalb kann nur die Emittentin oder eine Person, auf welche die Emittentin Rechte aus dem Beteiligungsvertrag übertragen hat, Rechte aus dem Beteiligungsvertrag gegen die Bank durchsetzen. Die Emittentin ist nicht verpflichtet, die Bank zu verklagen, um ihre Rechte aus dem Beteiligungsvertrag durchzusetzen.

Der Beteiligungsvertrag stellt einen Teilgewinnabführungsvertrag nach deutschem Recht dar, der einen positiven Beschluss der Hauptversammlung der Bank und die Eintragung im Handelsregister der Bank erfordert.

Deutsches Recht.

Deutsch.

Einhaltung deutscher Bankenrechtsvorschriften

Durchsetzungsrechte

Genehmigung und Eintragung

Maßgebliches Recht

Maßgebliche Sprache

Zusammenfassung der Bedingungen des Darlehensvertrages

Die folgende Zusammenfassung bezieht sich auf bestimmte Bestimmungen des Darlehensvertrages. Ein Anspruch auf Vollständigkeit der Zusammenfassung wird nicht erhoben. Die Zusammenfassung unterliegt und beruht in ihrer Gesamtheit auf den Bestimmungen des Darlehensvertrages, die sich unter „Terms of the Loan Agreement“ finden.

Vertragsparteien

Dresdner Bank Aktiengesellschaft als **Darlehensgeberin**.

HT1 Funding GmbH, eine am 23. Mai 2006 nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung als **Darlehensnehmerin**.

Darlehensauszahlungen

An jedem Tag, an dem eine Gewinnbeteiligungszahlung fällig wird, ist die Darlehensgeberin verpflichtet, eine Auszahlung an die Darlehensnehmerin in Höhe des Betrages zu leisten, der dem Einbehalt der jeweiligen Gewinnbeteiligungszahlung durch die Bank aufgrund von Kapitalertragsteuer entspricht (jeweils eine **Auszahlung**).

Rückzahlung

Die Darlehensnehmerin ist verpflichtet, ausstehende Auszahlungen in Höhe des vollen Betrags von Steuererstattungsansprüchen, die sie von den betreffenden Steuerbehörden erhält, unverzüglich nach Erhalt der betreffenden Zahlung (jeweils eine **Rückzahlung**) zu zahlen.

Zinsen

Zinsen sind von der Darlehensnehmerin an jedem Tag, an dem sie eine Rückzahlung vornimmt, an die Darlehensgeberin zu zahlen. Der anwendbare Zinssatz entspricht:

- (i) 4,902 % p. a. auf alle Auszahlungen für den Zeitraum vom jeweiligen Auszahlungszahltag (einschließlich) bis zum jeweiligen Rückzahlungstag (ausschließlich) bzw. spätestens dem 30. Juni 2018 (ausschließlich) und
- (ii) dem 12-Monats-EURIBOR zuzüglich einer Marge von 0,55 % p. a. auf alle Auszahlungen für den Zeitraum vom 30. Juni 2018 (einschließlich) bzw. anschließend dem jeweiligen Auszahlungszahltag (einschließlich) bis zum jeweiligen Rückzahlungstag (ausschließlich), wobei der anwendbare Zinssatz unter keinen Umständen 4,90 % p. a. überschreiten oder 4,50 % p. a. unterschreiten wird.

Maßgebliches Recht

Deutsches Recht.

Maßgebliche Sprache

Deutsch.

Zusammenfassung der Bedingungen der Bedingten Zahlungsvereinbarung

Die folgende Zusammenfassung bezieht sich auf bestimmte Bestimmungen der Bedingten Zahlungsvereinbarung. Ein Anspruch auf Vollständigkeit der Zusammenfassung wird nicht erhoben. Die Zusammenfassung unterliegt und beruht in ihrer Gesamtheit auf den Bestimmungen der Bedingten Zahlungsvereinbarung, die sich unter „Terms of the Contingent Indemnity Agreement“ finden.

Zahlungsberechtigter

HT1 Funding GmbH, eine am 23. Mai 2006 nach deutschem Recht gegründete Gesellschaft mit beschränkter Haftung.

Zahlender

Allianz AG

Ausgleich

Sofern und soweit

- (i) die Zahlung einer Gewinnbeteiligung durch die Bank für eine Gewinnperiode gemäß den Bestimmungen des Beteiligungsvertrages ausgeschlossen ist; und
- (ii) in dem Geschäftsjahr des Zahlenden, das der Gewinnperiode entspricht, für die die Gewinnbeteiligung gemäß den Bestimmungen des Beteiligungsvertrages ausgeschlossen ist, ein Ausschüttungsfähiger Gewinn (wie nachstehend definiert) zur Verfügung steht, dessen Höhe für die Leistung einer Bedingten Zahlung (wie nachstehend definiert) durch den Zahlenden ausreicht; und
- (iii) das Solvabilitätskriterium erfüllt ist; die **Solvabilitätsbedingung** ist erfüllt, wenn
 - (A) der Zahlende auf Einzel- und Konzernebene über ausreichende Mittel zur Deckung der nach Maßgabe des Versicherungsaufsichtsgesetzes und allgemein anerkannter Verwaltungspraxis für Zwecke der Solvabilität von Finanzkonglomeraten geforderten Mindest-Solvabilitätsspanne (oder eines vergleichbaren Kriteriums im Fall einer Änderung der anwendbaren Gesetze) verfügt und diese Mittel die geforderte Mindest-Solvabilitätsspanne nicht infolge einer vollständigen oder teilweisen Bedingten Zahlung unterschreiten würden; und
 - (B) keine Anordnung der BaFin vorliegt, die es dem Zahlenden untersagt, Zinsen, Ausschüttungen oder Rückzahlungen auf Instrumente ihres aufsichtsrechtlichen Kapitals zu leisten;

verpflichtet sich der Zahlende, an den Zahlungsberechtigten an jedem Tag, an dem die betreffende ausgeschlossene Gewinnbeteiligungszahlung ansonsten fällig wäre, einen Betrag in Höhe der Zinszahlung zu zahlen, die aus dieser Gewinnbeteiligung finanziert werden sollte, deren Zahlung durch die Bank gemäß den Bestimmungen des Beteiligungsvertrages ausgeschlossen ist, und gegebenenfalls alle aus den Securities zu zahlenden zusätzlichen Beträge (jede solche Zahlung eine **Bedingte Zahlung**), wobei jedoch im Fall einer Herabsetzung die Bedingte Zahlung berechnet wird, indem der maßgebliche Satz für die Berechnung der Zinszahlung gemäß den Bedingungen der Securities auf den Buchwert der Stillen Einlage ange-

wendet wird, der in den Einzelabschlüssen der Bank für das betreffende Geschäftsjahr angegeben ist.

Zahlungsalternativen

Der Zahlende ist berechtigt, die Bedingten Zahlungen entweder (i) in bar oder (ii) durch Barmittel, die durch die Begebung von Aktien und/oder den Verkauf eigener Aktien aufgenommen werden, zu begleichen. Der Zahlende ist jedoch in keinem Fall zur Begebung von Aktien oder zum Verkauf von eigenen Aktien verpflichtet.

Zusätzliche Ausgleichsbeträge

Sollte der Zahlende von Bedingten Zahlungen im Hinblick auf Steuern zum Abzug oder Einbehalt von Beträgen verpflichtet sein, muss er die betreffenden Beträge der Bedingten Zahlungen so erhöhen, dass der Zahlungsberechtigte den vollen Betrag erhält, der ohne einen solchen Abzug oder Einbehalt fällig gewesen wäre. Falls der Zahlungsberechtigte Anspruch auf Erstattung von Abzügen oder Einbehalten hat oder erhält, die der Zahlende aufgrund von Steuern vornimmt, leitet der Zahlungsempfänger diese Erstattungen an den Zahlenden weiter, soweit der Zahlende Bedingte Zahlungen an den Zahlungsempfänger erhöht hat.

Steuererstattungsansprüche

Falls der Zahlende gemäß der Bedingten Zahlungsvereinbarung verpflichtet ist, Zusätzliche Ausgleichsbeträge zu zahlen und in dem Umfang, in dem dem Zahlungsberechtigten Steuererstattungsansprüche bzw. Ansprüche auf Anrechnung von Steuern gegen die deutschen Steuerbehörden aufgrund von Einbehalten und Abzügen zustehen, welche die Zahlung solcher Zusätzlicher Ausgleichsbeträge ausgelöst haben, ist der Zahlungsberechtigte verpflichtet, die Beträge, die er im Hinblick auf solche Steuererstattungsansprüche von den deutschen Steuerbehörden erhalten hat, am Tag des Erhalts an den Zahlenden weiterzuleiten bzw. an den Zahlenden solche Beträge zu leisten, die der Steueranrechnung bei Berechnung der Steuerschuld des Zahlungsberechtigten für deutsche Steuerzwecke entsprechen.

Dauer

Die Bedingte Zahlungsvereinbarung endet automatisch mit der Rückzahlung der Stillen Einlage gemäß den Bestimmungen des Beteiligungsvertrages bzw. der Securities gemäß deren Emissionsbedingungen. Vor dem Zeitpunkt der Rückzahlung der Stillen Einlage bzw. der Securities, ist der Zahlende nicht berechtigt, die Bedingte Zahlungsvereinbarung zu kündigen.

Durchsetzungsrechte

Die Bedingte Zahlungsvereinbarung stellt einen Vertrag zwischen dem Zahlungsberechtigten und dem Zahlenden dar. Deshalb kann nur der Zahlungsberechtigte oder eine Person, auf welche der Zahlungsberechtigte Rechte aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung übertragen hat, Rechte aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung gegen den Zahlenden durchsetzen. Nach den Bedingungen der Securities, mit denen der Zahlungsempfänger die Stille Einlage refinanzieren wird, ist der Zahlungsberechtigte nicht verpflichtet, rechtliche Schritte gegen den Zahlen-

den einzuleiten, um seine Rechte aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung durchzusetzen.

Maßgebliches Recht

Deutsches Recht.

Maßgebliche Sprache

Deutsch.

Selected Financial Information

DRESDNER BANK

The following tables present selected non-consolidated financial information of Dresdner Bank Aktiengesellschaft in accordance with HGB and German GAAP as and for the last two fiscal years ended December 31, 2005 and 2004, respectively:

| Selected Non-consolidated Income Statement Figures | Year Ended December 31, | |
|--|-------------------------|--------------|
| | 2005 | 2004 |
| | (€ in millions) | |
| Net interest and current income | 3,882 | 3,206 |
| Net fee and commission income | 1,715 | 1,617 |
| Net income/loss from financial operations | 271 | (240) |
| Administrative expenses | (4,460) | (4,444) |
| Other operating income/expenses | 126 | 728 |
| Risk provisions | 657 | (494) |
| Result from investment securities | 195 | (415) |
| Expenses from assumption of loss | (388) | (680) |
| Income from assumption of loss | – | 51 |
| Extraordinary income/expenses | (25) | (171) |
| Income/loss before taxes | 1,973 | (842) |
| Tax expense | (386) | 48 |
| Net income for the year | 1,587 | (794) |

Selected Non-consolidated Balance Sheet Figures

| | December 31, | |
|--|------------------------|----------------|
| | 2005 | 2004 |
| | (€ in millions) | |
| Assets | | |
| Cash funds | 3,782 | 1,254 |
| Public sector securities and bills eligible for refinancing with central banks | 1,109 | 3,580 |
| Loans and advances to other banks | 95,530 | 129,067 |
| Loans and advances to customers | 175,466 | 192,066 |
| Debt and other fixed income securities | 107,260 | 145,930 |
| Equities and other non-fixed-income securities | 22,653 | 15,605 |
| Investments in non-affiliated enterprises | 544 | 1,657 |
| Investments in affiliated enterprises | 6,839 | 9,471 |
| Assets held in trust | 1,885 | 2,021 |
| Intangible fixed assets | 67 | – |
| Tangible fixed assets | 2,148 | 2,118 |
| Treasury shares | – | 46 |
| Other assets | 33,960 | 24,946 |
| Deferred items | 3,635 | 2,746 |
| Deferred tax assets | 156 | 229 |
| Total assets | 455,034 | 530,736 |
| Liabilities and Shareholder's Equity | | |
| Liabilities to banks | 177,755 | 264,135 |
| Liabilities to customers | 185,815 | 186,399 |
| Certificated liabilities | 35,724 | 31,201 |
| Liabilities incurred as trustee | 1,885 | 2,021 |
| Other liabilities | 33,176 | 27,285 |
| Deferred items | 2,917 | 1,916 |
| Provisions | 3,872 | 4,595 |
| Subordinated liabilities | 4,905 | 5,493 |
| Profit-participation certificates | 1,278 | 1,278 |
| Fund for general banking risks | 174 | 174 |
| Shareholders' equity | 7,533 | 6,239 |
| Total liabilities and shareholders' equity | 455,034 | 530,736 |

DRESDNER BANK GROUP

The following tables present selected consolidated financial information of the Dresdner Bank Group in accordance with IFRS as of and for the last two fiscal years ended December 31, 2005 and 2004, respectively:

| Selected Consolidated Income Statement Figures | Year Ended December 31, | |
|---|-------------------------|---------|
| | 2005 | 2004 |
| | (€ in millions) | |
| Net interest and current income | 2,221 | 2,271 |
| Net fee and commission income | 2,610 | 2,563 |
| Net trading income | 1,104 | 1,500 |
| Operating income | 5,935 | 6,334 |
| Administrative expenses | (5,303) | (5,403) |
| Net loan loss provisions | 113 | (337) |
| Operating result | 745 | 594 |
| Other operating income/expenses | (20) | (199) |
| Result from investment securities | 1,452 | 142 |
| Amortization of and impairment losses on goodwill | (2) | (124) |
| Restructuring charges | (12) | (290) |
| Income before taxes | 2,163 | 123 |
| Tax expense | (377) | 142 |
| Income after taxes | 1,786 | 265 |
| Income attributable to minority interests | (76) | (59) |
| Net income for the year | 1,710 | 206 |

Selected Consolidated Balance Sheet Figures

| | December 31, | |
|--|-----------------|----------------|
| | 2005 | 2004 |
| | (€ in millions) | |
| Assets | | |
| Cash funds | 4,295 | 2,266 |
| Financial assets at fair value | 165,806 | 192,570 |
| Loans and advances to banks (net of loan loss allowance of € 190m) | 99,791 | 125,634 |
| Loans and advances to customers (net of loan loss allowance of € 1,372m) | 161,941 | 166,625 |
| Investment securities | 13,739 | 17,102 |
| Investments in enterprises accounted for using the equity method | 392 | 2,785 |
| Property and equipment | 2,432 | 4,451 |
| Intangible assets | 467 | 451 |
| Assets held for sale | 1,410 | – |
| Other assets | 8,195 | 8,420 |
| Deferred tax assets | 2,904 | 3,566 |
| Total assets | 461,372 | 523,870 |
| Liabilities and Equity | | |
| Financial liabilities at fair value | 81,322 | 99,799 |
| Liabilities to banks | 139,910 | 187,462 |
| Liabilities to customers | 155,785 | 154,513 |
| Certificated liabilities | 50,079 | 46,494 |
| Provisions and other liabilities | 11,976 | 13,462 |
| Deferred tax liabilities | 996 | 1,628 |
| Subordinated liabilities | 5,811 | 6,189 |
| Profit-participation certificates | 1,517 | 1,526 |
| Equity | 13,976 | 12,797 |
| – Parent shareholders' equity | 11,763 | 10,929 |
| – Subscribed capital | 1,503 | 1,503 |
| – Additional paid-in capital | 6,383 | 6,676 |
| – Retained earnings | 2,213 | 1,366 |
| – Translation reserve | (380) | (497) |
| – Cumulative remeasurement gains/losses on financial instruments | 1,235 | 1,881 |
| – Distributable profit | 809 | 0 |
| – Minority interests | 2,213 | 1,868 |
| Total liabilities and equity | 461,372 | 523,870 |

Risk Factors

The following is a non-exhaustive description of certain risk factors with respect to the Securities and the financial situation of the Issuer and the Bank which prospective investors should consider before deciding to purchase the Securities. The sequence in which the following risk factors are listed is not an indication of their likelihood to occur or of the extent of their commercial consequences. Prospective investors should consider all of the information provided in this Prospectus and consult with their own professional advisers if they consider it necessary.

Risk Factors Concerning the Bank and the Dresdner Bank Group

Investors should carefully review the following risk factors together with the other information contained in this Prospectus before making an investment decision. The Bank's and the Dresdner Bank Group's financial position and results of operations may be materially adversely affected by each of these risks. Investors may lose the value of their investment in whole or in part as a result of each of these risks. Additional risks not currently known to the Group or that the Group now deems immaterial may also adversely affect its business and one's investment in the Securities. To the extent that the following risk factors refer to the Dresdner Bank Group, such risk factors also apply to the Bank.

Interest rate volatility may adversely affect Dresdner Bank Group's results of operations.

Changes in prevailing interest rates (including changes in the difference between the levels of prevailing short- and long-term rates) can affect Dresdner Bank Group's results.

The Group's management of interest rate risks affects the results of its operations. The composition of the Group's assets and liabilities, and any mismatches resulting from that composition, cause the Group's net income to vary with changes in interest rates. The Group is particularly impacted by changes in interest rates as they relate to different maturities of contracts and the different currencies in which it holds interest rate positions. A mismatch with respect to maturity of interest-earning assets and interest-bearing liabilities in any given period can have a material adverse effect on the financial position or results of operations of the Group's business.

Market risks could impair the value of the Group's portfolio and adversely impact its financial position and results of operations.

Fluctuations in equity markets affect the market value and liquidity of the Group's equity portfolio.

The Dresdner Bank Group also has real estate holdings in its investment portfolio, the value of which is likewise exposed to changes in real estate market prices and volatility.

Most of the Group's assets and liabilities are recorded at fair value, including trading assets and liabilities, financial assets and liabilities designated at fair value through income, and securities available-for-sale. Changes in the value of securities held for trading purposes and financial assets designated at fair value through income are recorded through the consolidated income statement. Changes in the market value of securities available-for-sale are recorded directly in the consolidated shareholders' equity. Available-for-sale equity and fixed income securities, as well as securities classified as held-to-maturity, are reviewed regularly for impairment, with write-downs to fair value charged to income if there is objective evidence that the cost may not be recovered.

The Group has significant counterparty risk exposure.

The Dresdner Bank Group is subject to a variety of counterparty risks. Third parties that owe the Group money, securities or other assets may not pay or perform under their obligations. These parties include the issuers whose securities the Group holds, borrowers under loans made, customers, trading counterparties, counterparties under swaps, credit default and other derivative contracts, clearing agents, exchanges, clearing houses and other financial intermediaries. These parties may default on their obligations to the Group due to bankruptcy, lack of liquidity, downturns in the economy or real estate values, operational failure or other reasons.

Changes in existing, or new, government laws and regulations, or enforcement initiatives in respect thereof, in the countries in which the Dresdner Bank Group operates may materially impact the Group and could adversely affect its business.

The Group's business is subject to detailed, comprehensive laws and regulations as well as supervision in all the countries in which it does business. Changes in existing laws and regulations may affect the way in which the Group conducts its business and the products the Group may offer. Changes in regulations relating to financial services, securities products

and transactions may materially adversely affect its businesses by restructuring the Group's activities, imposing increased costs or otherwise.

Regulatory agencies have broad administrative power over many aspects of the financial services business, which may include liquidity, capital adequacy and permitted investments, as well as other issues such as money laundering, privacy, record keeping, and marketing and selling practices. Banking and other financial services laws, regulations and policies currently governing the Bank and its subsidiaries may change at any time in ways which have an adverse effect on its business, and the Group cannot predict the timing or form of any future regulatory or enforcement initiatives in respect thereof. Also, bank regulators and other supervisory authorities in the European Union, the United States and elsewhere continue to scrutinize payment processing and other transactions under regulations governing such matters as money-laundering, prohibited transactions with countries subject to sanctions, and bribery or other anti-corruption measures. If the Group fails to address, or appears to fail to address, appropriately any of these changes or initiatives, its reputation could be harmed and it could be subject to additional legal risk, including to enforcement actions, fines and penalties. Despite the Group's best efforts to comply with applicable regulations, there are a number of risks in areas where applicable regulations may be unclear or where regulators revise their previous guidance or courts overturn previous rulings. Regulators and other authorities have the power to bring administrative or judicial proceedings against the Group, which could result, among other things, in suspension or revocation of the Group's licenses, cease-and-desist orders, fines, civil penalties, criminal penalties or other disciplinary actions which could materially harm its results of operations and financial condition.

The Group's business may be negatively affected by adverse publicity, regulatory actions or litigation with respect to the Dresdner Bank Group, other well-known companies and the financial services industry generally.

Adverse publicity and damage to the Group's reputation arising from failure or perceived failure to comply with legal and regulatory requirements, financial reporting irregularities involving other large and well-known companies, increasing regulatory and law enforcement scrutiny of "know your customer" anti-money laundering and anti-terrorist-financing procedures and their effectiveness, and litigation that arises from the failure or perceived failure by the Group companies to comply with legal and regulatory requirements, could result in increased regulatory supervision, affect its ability to attract and retain customers, maintain access to the capital markets, result in suits, enforcement actions, fines and penalties or have other adverse effects on the Group in ways that are not predictable.

Changes in value relative to the Euro of non-Euro zone currencies in which the Group generates revenues and incurs expenses could adversely affect its reported earnings and cash flow.

The Dresdner Bank Group prepares its consolidated financial statements in Euro. However, a significant portion of the revenues and expenses from its subsidiaries outside the Euro zone, including in the United Kingdom, United States, Switzerland and Japan, originates in currencies other than the Euro.

As a result, although the Bank's non-Euro zone subsidiaries generally record their revenues and expenses in the same currency, changes in the exchange rates used to translate foreign currencies into Euro may adversely affect the Bank's results of operations.

While the Group's non-Euro assets and liabilities, revenues and related expenses are generally denominated in the same currencies, it does not generally engage in hedging transactions with respect to dividends or cash flows in respect of its non-Euro subsidiaries.

Protracted market declines can reduce liquidity in the markets, making it harder to sell assets and leading to material losses for the Group.

In some of the Group's businesses, protracted market movements, particularly asset price declines, can reduce the level of activity in the market or reduce market liquidity. These developments can lead to material losses if the Group cannot close out deteriorating positions in a timely way. This may especially be the case for assets it holds for which there are not very liquid markets to begin with. Assets that are not traded on stock exchanges or other public trading markets, such as derivatives contracts between banks, may have values that the Group calculates using models other than publicly-quoted prices. Monitoring the deterioration of prices of assets like these is difficult and could lead to losses the Bank did not anticipate.

Even where losses are for the Dresdner Bank Group's clients' accounts, they may fail to repay it, leading to material losses for the Group, and its reputation can be harmed.

While Group clients would be responsible for losses it incurs in taking positions for their accounts, the Bank may be exposed to additional credit risk as a result of their need to cover the losses. The business may also suffer if clients lose money and the Group loses the confidence of clients in its products and services.

The Group's investment banking revenues may decline in adverse market or economic conditions.

The Dresdner Bank Group's investment banking revenues, in the form of financial advisory and underwriting fees, directly relate to the number and size of the transactions in which it participates and are susceptible to adverse effects from sustained market downturns. These fees and other revenues are generally linked to the value of the underlying assets and therefore decline as asset values decline. In particular, the Group's revenues and profitability could sustain material adverse effects from a significant reduction in the number or size of debt and equity offerings and merger and acquisition transactions. The Bank has observed reductions in the number and size of these transactions since the equity markets began to decline from their peak levels in the first half of 2000, though the financial markets strengthened somewhat in 2003, 2004 and 2005.

The Dresdner Bank Group may generate lower revenues from brokerage and other commission- and fee-based businesses.

Market downturns are likely to lead to declines in the volume of transactions that the Group executes for its clients and, therefore, to declines in its non-interest revenues. In addition, because the fees that the Group charges for managing its clients' portfolios are in many cases based on the value or performance of those portfolios, a market downturn that reduces the value of its clients' portfolios or increases the amount of withdrawals would reduce the revenues the Group receives from its wealth management and private banking businesses.

Intense competition, especially in the Group's home market of Germany, where it has the largest single concentration of its businesses, could materially hurt the Group's revenues and profitability.

Competition is intense in all of the Group's primary business areas in Germany and the other countries in which the Group conducts large portions of its business, including other European countries and the United States. The Group derived approximately 69 % of its total operating income in 2005 from Germany, a mature market where competitive pressures have been increasing quickly. If the Group is unable to respond to the competitive environment in Germany or in its other major markets with attractive product and service offerings that are profitable for it, the Group may lose market share in important areas of its business or incur losses on some or all of its activities. In addition, downturns in the German economy could add to the competitive pressure, through, for example, increased price pressure and lower business volumes for the Group and its competitors.

Risks associated with the Securities

Coupon Payments on the Securities depend on the Bank's or, as the case may be, Allianz' profits. Profit Participations Payments under the Participation Agreement and Coupon Payments under the Securities are not cumulative.

The amounts payable by the Bank to the Issuer as Profit Participation Payments under the Participation Agreement and, in turn, by the Issuer as Coupon Payments under the Securities to Securityholders, depend on the future profits or losses of the Bank and the manner in which profits, if any, are allocated and on the Bank having sufficient funds to meet certain regulatory solvency requirements. Under the Participation Agreement, Profit Participations will accrue if, amongst others, the book value of the Silent Contribution corresponds to its Principal Amount and if (but only to the extent that) there are sufficient Distributable Profits shown on the Bank's non-consolidated profit and loss statement for the fiscal year to which the relevant Profit Period relates. Hence, if the Bank's Distributable Profits do not suffice for the accrual of full Profit Participations, no or only partial Profit Participation Payments will be made to the Issuer and no or only partial corresponding Coupon Payments will be made by the Issuer, unless the requirements for Contingent Indemnity Payments by Allianz under the Contingent Indemnity Agreement are met for the relevant fiscal year to which such Profit Period relates, which in turn depends on the future profits or losses of Allianz and on Allianz having sufficient funds to meet certain regulatory solvency requirements. Furthermore, in case Profit Participations are excluded pursuant to the terms of the Participation Agreement, any amount payable by Allianz under the Contingent Indemnity Agreement will be calculated on the basis of the Book Value of the Silent Contribution which may be lower than its Principal Amount due to a sharing of the Silent Contribution in Annual Balance Sheet Losses of the Bank. See "Terms of the Contingent Indemnity Agreement".

Further, whether or not the Bank or Allianz respectively have sufficient Distributable Profits available to make Profit Payments or Contingent Indemnity Payments, as the case may be, depends on how profits, if any, are allocated by the Bank's or Allianz' management and shareholders. Even if the Bank or Allianz were to record an annual surplus (*Jahresüberschuss*) in accordance with applicable accounting standards in any given fiscal year, full Profit Participations would not accrue under the Participation Agreement if the Bank's or Allianz' management were under a statutory obligation to allocate a portion of such profits to reserves. Further, even though the Bank or Allianz, respectively, could, even in the absence of an annual surplus, release funds from other profit reserves (*andere Gewinnrücklagen*) accrued over the term of the Participation Agreement to create Distributable Profits, other than under the specific circumstances set out in the Participation Agreement, there is no obligation for the Bank's or Allianz' management or shareholders to do so. The Bank's or Allianz' management and shareholders are under no obligation whatsoever to approve non-consolidated accounts only if these accounts show Distributable Profits which are sufficient for the accrual of full Profit Participations under the Participation Agreement.

Profit Participations which have not accrued in a given Profit Period for the reasons set out above will not be paid at any later point of time.

Repayments on the Securities are dependent on the Repayment Amount under the Participation Agreement.

If, because the Silent Contribution has participated in the Bank's Annual Balance Sheet Loss, there has been a Reduction of the Silent Contribution's book value at the time that it becomes due for repayment following the insolvency or liquidation of the Bank and the Silent Contribution's book value has not yet been fully replenished to its Principal Amount, the Repayment Amount payable under the Participation Agreement will be lower than the Principal Amount. As a replenishment of the Silent Contribution's book value will only be made from annual net profits available in the fiscal years of the Bank following such Reduction, the book value of the Silent Contribution may not be fully or partly replenished even if the Bank records Balance Sheet Profits in any fiscal years following a Reduction if no corresponding annual net profit is available for such replenishment. In such case, repayments on the Securities will be lower than the nominal amount of the Securities. Accordingly, even in the unlikely case that liquidation proceeds would be allocated to junior creditors of the Bank following an insolvency or liquidation of the Bank, Annual Balance Sheet Losses of the Bank may result in the Securityholders incurring a loss on their investment upon redemption of the Securities.

Distributions on and repayment of the Securities are conditional.

All of the Issuer's payment obligations under the Securities (including in the event of a termination by Securityholders pursuant to § 11 of the Terms and Conditions of the Securities) depend upon the receipt in full of the necessary amounts payable by the Bank under the Participation Agreement (or, as the case may be, Allianz under the Contingent Indemnity Agreement) and the Indemnity Agreement and by the Lender under the Loan Agreement. To the extent that the Issuer does not receive such amounts, it will have no obligation to make payments under the Securities.

The Securities have no scheduled maturity.

The Securities have an indefinite term and will only be redeemed if the Participation Agreement is terminated and the Silent Contribution is repaid to the Issuer and the Issuer exercises its right of early redemption in accordance with the terms of the Securities. The Participation Agreement runs for an indefinite period and may, according to its terms, only be terminated by the Bank and may not be terminated by the Issuer. Subject to certain exceptions described in this Prospectus, a termination by the Bank may only become effective on or after 31 December 2016. In addition, the Participation Agreement provides for two years' notice prior to termination, unless regulatory approval has been obtained with regard to a shorter notice period, and stipulates that no termination shall become effective without prior regulatory approval. Therefore, Securityholders should be aware that they may be required to bear the financial risks of an investment in the Securities for an indefinite period of time. Further, for as long as the book value of the Silent Contribution is below its Principal Amount due to a sharing in an Annual Balance Sheet Loss of the Bank pursuant to the terms of the Participation Agreement, no termination of the Participation Agreement may be declared or, if declared at a time when the book value of the Silent Contribution corresponded to its Principal Amount, will become effective.

Neither the Bank nor Allianz provide credit support to the Securityholders.

Other than the indemnity for withholding tax under the laws of Germany, the Bank has not granted and will not grant any kind of guarantee or other form of credit support for the benefit of the Securityholders and the Issuer is not affiliated with the Bank.

Other than the indemnity to provide funds to the Issuer, under certain circumstances set out in detail in the terms of the Contingent Indemnity Agreement, to be used for Coupon Payments to the Securityholders in case of Profit Participations being excluded pursuant to the Participation Agreement, and the indemnity for withholding tax under the laws of Germany

in such event, Allianz provides no credit support for the benefit of the Securityholders and the Issuer is not affiliated with Allianz.

Claims under the Participation Agreement are subordinated.

The payment obligations of the Bank under the Participation Agreement constitute obligations that are subordinated to the full prior payment in cash or cash equivalents of all existing and future unsubordinated and subordinated indebtedness of the Bank. Accordingly, the Issuer's rights under the Participation Agreement will rank behind all unsubordinated and subordinated creditors of the Bank in the event of the liquidation or dissolution of the Bank (each, a **Liquidation Event**), *pari passu* with all claims for the repayment of existing and future silent participations in the Bank and all claims against the Bank ranking or expressed to rank *pari passu* therewith and senior only to shareholders' claims in connection with their shares in the statutory capital of the Bank. After a Liquidation Event, the payments made under the Securities will be limited to such liquidation proceeds as may be obtained by the Issuer in respect of its claims under the Participation Agreement; such liquidation proceeds, however, will be limited to those amounts available after claims ranking in priority to the Issuer's have first been satisfied in full.

The entities involved in the Transaction may incur additional liabilities.

The activities of the Issuer are contractually limited to performing its role in the Transaction. There can be no assurance that the management of the Issuer will restrict its business activities to the Transaction, which may result in additional liabilities. Any such additional liabilities of the Issuer could adversely affect its ability to perform its obligations in connection with the Transaction. Any such effect would materially adversely affect the Issuer's ability to perform its obligations under the Securities. The Bank is not restricted under the terms of the Participation Agreement from incurring additional liabilities (including additional subordinated liabilities on similar or other terms). Allianz is not restricted under the terms of the Contingent Indemnity Agreement from incurring additional liabilities.

The Agreements between the Bank, Allianz and the Issuer may not be at arms' length.

The shares in the Issuer are owned by Mourant & Co. Trustees Limited acting as trustee for and on behalf of HT1 Funding GmbH Charitable Trust and neither the Issuer nor its shareholder is affiliated with the Bank or Allianz. It is the intention of the Bank, the Issuer, the Lender and Allianz that the terms of any agreements and transactions among them, including the Participation Agreement, the terms and conditions of the Securities, the Contingent Indemnity Agreement and the Loan Agreement by and among, *inter alia*, the Bank, the Issuer, the Lender and Allianz should be fair to all parties and consistent with market terms. However, there can be no assurance that such agreements or transactions are on terms as favourable to the Issuer as those that could have been obtained from parties other than the Bank or Allianz.

There has been no prior market for the Securities.

The Securities that are the subject of this offering are a new issue of securities. Prior to their issue, there has been no public market for the Securities. Although application has been made to have the Securities listed on the Irish Stock Exchange and/or the Frankfurt Stock Exchange, there can be no assurance that an active public market for the Securities will develop. If such a market develops, neither the Managers nor any other person is obliged to maintain it. Furthermore, the liquidity and the market for the Securities can be expected to vary with changes in the securities market and economic conditions, the financial condition and prospects of the Bank, the Issuer and Allianz and other factors which generally influence the market prices of securities. Such fluctuations may significantly affect liquidity and market prices for the Securities.

Agreements governed by German law may be subject to general termination rights.

The Securities, the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Contingent Indemnity Agreement, the Indemnity Agreement and the Fiduciary Assignment Agreement are governed by German law. Under German law, the right to terminate continuous contracts (*Dauerschuldverhältnis*) in extraordinary circumstances (*Kündigungsrecht aus wichtigem Grund*) cannot be excluded. Even though the circumstances under which such a termination right exists are limited, there can be no assurance that a party to any of those agreements will not assert the existence of such a termination right in the future.

Risks Relating to the Issuer

The Issuer is a special purpose entity and is neither affiliated with the Bank nor with Allianz.

The Issuer is a special purpose entity that currently has, and during the term of the Transaction will not have, any assets other than the claims under the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement and the Contingent Indemnity Agreement. Furthermore, the Issuer is neither affiliated with the Bank nor with Allianz. The Issuer, the Bank, the Lender, Allianz and the Security Trustee will enter into a Fiduciary Assignment Agreement pursuant to which the Issuer

has assigned to the Security Trustee for the benefit of the Securityholders all of its claims against the Bank under the Participation Agreement, the Lender under the loan agreement, Allianz under the Contingent Indemnity Agreement and all of its claims against the Bank under the Indemnity Agreement. However, there can be no assurance that the Security Trustee will receive sufficient funds to satisfy the Securityholders payment claims under the Securities. If the Security Trustee does not receive funds under the claims assigned to it, the Issuer will not be in a position to meet its obligations under the Securities. In such case, Securityholders will have no claims or other recourse against the Bank, Allianz or other parties to the Transaction.

Use of Proceeds

The proceeds from the issue of the Securities will amount to € 1,000,000,000 and will be used by the Issuer to acquire a silent partnership interest in the commercial enterprise of the Bank in the form of a *Stille Gesellschaft* under German law pursuant to the Participation Agreement which provides for a capital contribution by the Issuer to the Bank in the form of the Silent Contribution in the amount of € 1,000,000,000. The Bank intends to use the proceeds from the Silent Contribution for general corporate purposes. The costs related to the offering of the Securities are expected to amount to € 2,123,000.

Capitalisation, Regulatory Capital, Distributable Profit (*Bilanzgewinn*)

Dresdner Bank

The audited non-consolidated capitalisation of Dresdner Bank as at December 31, 2005 and 2004, respectively, is as follows⁽¹⁾:

| Liabilities and Shareholders' Equity | 2005 | 2004 |
|---|------------------------|----------------|
| | (€ in millions) | |
| Liabilities to banks | 177,755 | 264,135 |
| Liabilities to customers | 185,815 | 186,399 |
| Certificated liabilities | 35,724 | 31,201 |
| Liabilities incurred as trustee | 1,885 | 2,021 |
| Other liabilities | 33,176 | 27,285 |
| Deferred items | 2,917 | 1,916 |
| Provisions | 3,872 | 4,595 |
| Subordinated liabilities | 4,905 | 5,493 |
| Profit-participation certificates | 1,278 | 1,278 |
| Fund for general banking risks | 174 | 174 |
| Shareholders' equity | 7,533 | 6,239 |
| Total liabilities and shareholders' equity | 455,034 | 530,736 |

⁽¹⁾ Amounts presented in accordance with HGB and German GAAP.

Dresdner Bank Group

The audited consolidated capitalisation of Dresdner Bank Group as at December 31, 2005 and 2004, respectively, is as follows⁽¹⁾:

| Liabilities and Equity | 2005 | 2004 |
|--|------------------------|----------------|
| | (€ in millions) | |
| Financial liabilities at fair value | 81,322 | 99,799 |
| Liabilities to banks | 139,910 | 187,462 |
| Liabilities to customers | 155,785 | 154,513 |
| Certificated liabilities | 50,079 | 46,494 |
| Provisions and other liabilities | 11,976 | 13,462 |
| Deferred tax liabilities | 996 | 1,628 |
| Subordinated liabilities | 5,811 | 6,189 |
| Profit-participation certificates | 1,517 | 1,526 |
| Equity | 13,976 | 12,797 |
| – Parent shareholders' equity | 11,763 | 10,929 |
| – Subscribed capital | 1,503 | 1,503 |
| – Additional paid-in capital | 6,383 | 6,676 |
| – Retained earnings | 2,213 | 1,366 |
| – Translation reserve | (380) | (497) |
| – Cumulative remeasurement gains/losses on financial instruments | 1,235 | 1,881 |
| – Distributable profit | 809 | 0 |
| – Minority interests | 2,213 | 1,868 |
| Total liabilities and equity | 461,372 | 523,870 |

⁽¹⁾ Amounts presented in accordance with IFRS.

Since December 31, 2005, the last day of the financial period in respect of which the most recent audited financial statements of Dresdner Bank and the Dresdner Bank Group have been issued or published, there has been no significant adverse change in the financial position of the Bank and the Group.

Regulatory Capital

Dresdner Bank

The following table shows the composition of the regulatory capital of Dresdner Bank on a non-consolidated basis as of December 31, 2005 and 2004, respectively⁽¹⁾:

| | 2005 | 2004 |
|---|--|--------|
| | (€ in millions, except percentages) | |
| Tier 1 (core) capital (<i>Kernkapital</i>) | 6,831 | 6,413 |
| Tier 2 (supplementary) capital (<i>Ergänzungskapital</i>) | 4,797 | 5,483 |
| of which: | | |
| Profit participation certificates outstanding | 766 | 1,277 |
| Subordinated liabilities | 2,825 | 3,486 |
| Total Capital | 11,434 | 11,959 |
| Tier 1 Ratio (in %) | 6.3 | 6.7 |
| Total Capital Ratio (in %) | 10.5 | 12.5 |

⁽¹⁾ Presented pursuant to the German Banking Act (*Kreditwesengesetz*).

Dresdner Bank Group

The following table shows the composition of Dresdner Bank Group's regulatory capital on a consolidated basis as of December 31, 2005 and 2004, respectively⁽¹⁾:

| | 2005 ⁽²⁾ | 2004 |
|--|--|--------|
| | (€ in millions, except percentages) | |
| Tier 1 (core) capital (<i>Kernkapital</i>) | 11,126 | 6,867 |
| of which: | | |
| Hybrid capital instruments | 1,614 | 1,500 |
| Tier 2 (supplementary) capital (<i>Ergänzungskapital</i>) ⁽³⁾ | 7,085 | 6,867 |
| of which: | | |
| Profit participation certificates outstanding | 3,130 | 3,380 |
| Subordinated liabilities | 2,745 | 3,214 |
| Tier 3 capital | – | 226 |
| Total Capital | 18,211 | 13,960 |
| Tier 1 Ratio (in %) | 10.0 | 6.6 |
| Total Capital Ratio (in %) | 16.3 | 13.3 |

⁽¹⁾ Presented pursuant to BIS.

⁽²⁾ Amount disclosed according to BIS/IFRS; figures for previous year according to BIS/HGB.

⁽³⁾ Amount disclosed as at December 31, 2004: maximum of 100 % of the core capital.

There has been no material change in the regulatory capitalisation of Dresdner Bank and Dresdner Bank Group since December 31, 2005. For recent development of Group's regulatory capitalisation as per March 31, 2006, please refer to page 111 of this Prospectus.

Distributable profit (*Bilanzgewinn*) of Dresdner Bank and Allianz

Coupon Payments on the Securities on a Due Date depend, among other things, on the distributable profit (*Bilanzgewinn*) of Dresdner Bank and, as the case may be, Allianz for the respective prior fiscal year. See "Summary of the Terms of the Securities".

The following table sets forth, as at December 31, 2004 and 2005, the distributable profit (*Bilanzgewinn*) as stated on page F-292 in the non-consolidated financial statements as of December 31, 2005 of Dresdner Bank :

| | 2005 | 2004 |
|---|------------------------|-------------|
| | (€ in millions) | |
| Distributable profit (<i>Bilanzgewinn</i>) | 809 | (42) |
| Net income/loss for the year (<i>Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag</i>) | 1,587 | (794) |
| Other retained earnings (<i>andere Gewinnrücklagen</i>) | 782 | – |
| Additional paid-in capital (<i>Kapitalrücklagen</i>) | 4,436 | 4,729 |

The following table sets forth, as at December 31, 2004 and 2005, the line items in the non-consolidated financial statements as of December 31, 2005 of Allianz AG for calculation Allianz AG's distributable profit.

| | 2005 | 2004 |
|--|------------------------|-------------|
| | (€ in millions) | |
| Net income (<i>Jahresüberschuss</i>) | 1,431 | 1,703 |
| Other appropriated retained earnings (<i>andere Gewinnrücklagen</i>) | 7,193 | 6,404 |
| Additional paid-in capital (<i>Kapitalrücklage</i>) | 20,576 | 18,446 |

Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities

The full text of the terms and conditions of the Securities is set forth below. As the Issuer's payment obligations under the Securities are contingent on receipt of Profit Participation Payments and the Repayment Amount (or Early Repayment Amount, as the case may be) from the Bank under the Participation Agreement, Advances from the Lender under the Loan Agreement and payments from the Bank under the Indemnity Agreement and, as the case may be, payments from Allianz under the Contingent Indemnity Agreement, potential investors should carefully review and consider the provisions of the Participation Agreement (which can be found under "Terms of the Participation Agreement"), the provisions of the Loan Agreement (which can be found under "Terms of the Loan Agreement") and the provisions of the Contingent Indemnity Agreement (which can be found under "Terms of the Contingent Indemnity Agreement").

Nachfolgend sind die vollständigen Emissionsbedingungen der Wertpapiere dargestellt. Da die Zahlungspflichten der Emittentin im Hinblick auf die Wertpapiere vom Erhalt der Gewinnbeteiligungszahlungen und des Rückzahlungsbetrags (bzw. gegebenenfalls des Vorzeitigen Rückzahlungsbetrags) der Bank gemäß dem Beteiligungsvertrag, der Darlehens-Auszahlungen der Darlehensgeberin gemäß dem Darlehensvertrag und der Zahlungen der Bank gemäß der Freistellungsvereinbarung und gegebenenfalls der Zahlungen der Allianz gemäß der Bedingten Zahlungsvereinbarung abhängen, sollten potentielle Anleger die Bestimmungen des Beteiligungsvertrages (die unter „Terms of the Participation Agreement“ dargestellt sind), die Bestimmungen des Darlehensvertrages (die unter „Terms of the Loan Agreement“ dargestellt sind) sowie die Bestimmungen der Bedingten Zahlungsvereinbarung (die unter „Terms of the Contingent Indemnity Agreement“ dargestellt sind) sorgfältig durchlesen und bei ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen.

DER DEUTSCHE TEXT DER EMISSIONSBEDINGUNGEN IST RECHTSVERBINDLICH. DIE ENGLISCHE ÜBERSETZUNG DIENT LEDIGLICH DER INFORMATION.

THE GERMAN TEXT OF THE TERMS AND CONDITIONS IS LEGALLY BINDING. THE ENGLISH TRANSLATION IS FOR CONVENIENCE ONLY.

Emissionsbedingungen

der

€ 1.000.000.000 Tier 1 Capital Securities

der

HT1 Funding GmbH

(nachstehend als **Emittentin** bezeichnet)

§ 1 Definitionen und Auslegung

Definitionen: Sofern aus dem Zusammenhang nicht etwas anderes hervorgeht, haben die nachstehenden Begriffe folgende Bedeutung:

Ausgabetag bezeichnet den 20. Juli 2006.

Ausschüttungsfähiger Gewinn hat die in § 4(1) festgelegte Bedeutung.

BaFin bezeichnet die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht oder eine etwaige Nachfolgebehörde, die an deren Stelle tritt.

Bank bezeichnet die Dresdner Bank AG, eine nach deutschem Recht errichtete Aktiengesellschaft mit Sitz in Frankfurt am Main, Deutschland.

Bedingte Zahlungsvereinbarung hat die in § 4(3) festgelegte Bedeutung.

Bedingter Zahlungs-Fälligkeitstag hat die in § 4(3) festgelegte Bedeutung.

Beendigungstag bezeichnet den letzten Tag, an dem die Emittentin gemäß dem Beteiligungsvertrag an den Gewinnen und Verlusten der Bank als typischer stiller Gesellschafter beteiligt ist.

Terms and Conditions

of the

€ 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities

issued by

HT1 Funding GmbH

(hereinafter called **Issuer**)

§ 1 Definitions and Interpretation

Definitions: Unless the context requires otherwise, the following terms will have the following meanings:

Issue Date means 20 July 2006.

Distributable Profits has the meaning specified in § 4(1).

BaFin means the German Federal Financial Supervisory Authority or any successor agency taking its place.

Bank means Dresdner Bank AG, a stock corporation established under the laws of Germany, having its seat in Frankfurt am Main, Germany.

Contingent Indemnity Agreement has the meaning specified in § 4(3).

Contingent Indemnity Payment Due Date has the meaning specified in § 4(3).

Participation Termination Date means the last date on which the Issuer participates in the profits and losses of the Bank as an ordinary silent partner in accordance with the terms of the Participation Agreement.

Beteiligungsvertrag hat die in § 4(1) festgelegte Bedeutung.

Buchwert der Stillen Einlage bezeichnet den Buchwert der Stillen Einlage, so wie dieser in der Bilanz der Bank für das jeweilige Geschäftsjahr der Bank festgestellt wurde. Wenn sich bei Aufstellung der Bilanz der Bank die Entstehung eines Bilanzverlusts abzeichnet, so wird dieser Bilanzverlust anteilig nach Maßgabe des Beteiligungsvertrags vom Buchwert abgezogen.

Capital Securities hat die in § 2(1) festgelegte Bedeutung.

Clearing-System bezeichnet Clearstream Frankfurt.

Clearstream Frankfurt bezeichnet Clearstream Banking AG, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main.

Darlehens-Auszahlung hat die in § 4(2) festgelegte Bedeutung.

Darlehensvertrag hat die in § 4(2) festgelegte Bedeutung.

Dauerglobalurkunde hat die in § 2(2) festgelegte Bedeutung.

Depotbank bezeichnet ein Bank- oder sonstiges Finanzinstitut, das zum Betreiben des Wertpapierdepotgeschäfts berechtigt ist und bei dem der betreffende Emissionsgläubiger Capital Securities in einem Wertpapierdepot verwahren lässt und das ein Konto bei dem Clearing-System unterhält.

Einlagennennbetrag bezeichnet den Betrag von € 1.000.000.000 (Euro eine Milliarde).

Emissionsbedingungen bezeichnet diese Bedingungen der Capital Securities.

Emissionsgläubiger bezeichnet die Inhaber eines Miteigentumsanteils oder -rechts an der Globalurkunde.

Emittentin hat die in § 2(1) festgelegte Bedeutung.

Erste Gewinnperiode hat die in § 4(1)(b) festgelegte Bedeutung.

EURIBOR bezeichnet, in Bezug auf jede Zinsperiode, die nach dem 30. Juni 2017 endet, den Zwölf-Monats-EURIBOR-Zinssatz für Einlagen in Euro, der am zweiten Geschäftstag vor dem 30. Juni, der in die jeweils letzte abgeschlossene Gewinnperiode fällt (jeweils ein **Festlegungstag**), um oder etwa um 11:00 Uhr (MEZ) auf der Seite 248 von Telerate (oder derjenigen anderen Bildschirmseite, durch die diese Seite für die Zwecke der Feststellung des betreffenden Zinssatzes ggf. ersetzt wird) (die **Bildschirmseite**) veröffentlicht wird.

Falls am maßgeblichen Festlegungstag der vorstehend genannte Zinssatz nicht auf der Bildschirmseite angezeigt wird oder die Bildschirmseite nicht zur Verfügung steht, ist EURIBOR für die betreffende Zinsperiode das von der Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main bestimmte arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf das nächste ein Tausendstel Prozent gerundet, wobei 0,0005 aufgerundet wird) der Sätze für Zwölf-Monats-Einlagen in Euro, die die von der Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main ausgewählten Referenzbanken (die **Referenzbanken**) am maßgeblichen Festlegungstag gegenüber führenden Banken nennen. Sofern zwei oder mehr Referenzbanken der Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main solche Sätze zur Verfügung stellen, wird das arithmetische Mittel, wie vorstehend beschrieben, auf der Grundlage der zur Verfügung gestellten Sätze berechnet.

Participation Agreement has the meaning specified in § 4(1).

Book Value of the Silent Contribution means the book value of the Silent Contribution as specified in the Bank's balance sheet for the Bank's relevant fiscal year. If, when drawing up the Bank's balance sheet, it becomes evident that an annual balance sheet loss would arise, a proportionate part of such annual balance sheet loss will be deducted from the book value in accordance with the Participation Agreement.

Capital Securities has the meaning specified in § 2(1).

Clearing System means Clearstream Frankfurt.

Clearstream Frankfurt means Clearstream Banking AG, Neue Börsenstraße 1, 60487 Frankfurt am Main.

Advance has the meaning specified in § 4(2).

Loan Agreement has the meaning specified in § 4(2).

Permanent Global Capital Security has the meaning specified in § 2(2).

Custodian means any bank or other financial institution authorised to engage in securities custody business with which the relevant Securityholder maintains a securities account in respect of any Capital Securities and having an account maintained with the Clearing System.

Principal Amount means € 1,000,000,000 (Euro one billion);

Terms and Conditions means these terms and conditions of the Capital Securities.

Securityholder means any holder of a proportional co-ownership participation or right in the Global Capital Security.

Issuer has the meaning specified in § 2(1).

First Profit Period has the meaning specified in § 4(1)(b).

EURIBOR means, in respect of each Coupon Period ending after 30 June 2017, the twelve months EURIBOR rate for deposits in euro published on Telerate Page 248 (or such other page or service as may replace it for the purposes of such rate) (the **Screen Page**) at or about 11:00 a.m. (Central European time) on the second Business Day prior to 30 June which falls within the last fully completed Profit Period (each a **Determination Date**).

If the foregoing rate does not appear on the Screen Page or the Screen Page is not available on the relevant Determination Date, then EURIBOR for the respective Coupon Period shall be the arithmetic mean (rounded, if necessary, to the nearest one thousandth of a percentage point, 0.0005 being rounded upwards) determined by Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main of the rates which the five reference banks selected by Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main (the **Reference Banks**), quote to prime banks on the relevant Determination Date for twelve months deposits in euro. Should two or more of the Reference Banks provide the relevant quotation, the arithmetic mean shall be calculated as described above on the basis of the quotations supplied. If less than two Reference Banks provide a quotation, then EURIBOR for the respective Coupon Period shall be determined by Dresdner

Falls weniger als zwei der ausgewählten Referenzbanken einen Satz zur Verfügung stellen, wird EURIBOR für die betreffende Zinsperiode von der Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main nach billigem Ermessen festgelegt.

Fälligkeitstag bezeichnet jeden Gewinnbeteiligungs-Fälligkeitstag und jeden Bedingten Zahlungsfälligkeitstag.

Frankfurter Wertpapierbörse bezeichnet die Wertpapierbörse in Frankfurt am Main, Deutschland.

Freistellungsvereinbarung bezeichnet die Vereinbarung vom 13. Juli 2006 zwischen der Bank und der Emittentin, durch die sich die Bank verpflichtet, unter bestimmten Voraussetzungen die Emittentin für zusätzliche Beträge zu entschädigen, die die Emittentin aufgrund von Kapitalertragsteuer an die Emissionsgläubiger gemäß diesen Emissionsbedingungen zu leisten hat.

Geschäftstag bezeichnet jeden Tag an dem TARGET (das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) Buchungen oder Zahlungsanweisungen im Hinblick auf Zahlungen in Euro abwickelt.

Gewinnbeteiligung hat die in § 4(1)(a) festgelegte Bedeutung.

Gewinnbeteiligungs-Fälligkeitstag hat die in § 4(1)(c) festgelegte Bedeutung.

Gewinnbeteiligungszahlung hat die in § 4(1)(a) festgelegte Bedeutung.

Gewinnperiode hat die in § 4(1)(b) festgelegte Bedeutung.

Globalurkunde hat die in § 2(2) festgelegte Bedeutung.

Hauptzahlstelle hat die in § 13(1) festgelegte Bedeutung.

Irische Börse bezeichnet die Wertpapierbörse in Dublin, Irland.

Kapitalertragsteuer bezeichnet die nach Maßgabe von § 43 EStG einbehaltene Kapitalertragsteuer zuzüglich des Solidaritätszuschlags.

KWG bezeichnet das Kreditwesengesetz.

Nachfolgerin hat die in § 14(1) festgelegte Bedeutung.

Rückzahlungsbetrag bezeichnet den Betrag, der von der Bank an die Emittentin gemäß dem Beteiligungsvertrag zu zahlen ist und dem Rückzahlungsbetrag oder ggf. dem Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag (jeweils wie im Beteiligungsvertrag definiert) entspricht.

Rückzahlungstag hat die in § 7(1) festgelegte Bedeutung.

Sperrfrist hat die in § 2(2) festgelegte Bedeutung.

Stille Einlage hat die in § 4(1) festgelegte Bedeutung.

Tilgungszahlung hat die in § 7(1) festgelegte Bedeutung.

U.S.-Person bezeichnet eine *U.S. person* im Sinne des US-amerikanischen Internal Revenue Code von 1986 in seiner jeweils gültigen Fassung.

Vorläufige Globalurkunde hat die in § 2(2) festgelegte Bedeutung.

Zahlstelle und **Zahlstellen** hat die in § 13(2) festgelegte Bedeutung.

Zinsberechnungsmethode bezeichnet jeweils die Berechnung von Zinsen für einen kürzeren Zeitraum als ein Jahr (i) für alle Zinsperioden, die am oder vor dem 30. Juni

Bank Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main in its reasonable discretion.

Due Date means each Profit Participation Due Date and each Contingent Indemnity Payment Due Date.

Frankfurt Stock Exchange means the stock exchange in Frankfurt am Main, Germany

Indemnity Agreement means the agreement dated 13 July 2006 between the Bank and the Issuer pursuant to which the Bank undertakes under certain circumstances to indemnify the Issuer in respect of additional amounts payable to the Securityholders on account of German Withholding Tax in accordance with these Terms and Conditions.

Business Day means a day on which TARGET (the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) is operating credit or transfer instructions in respect of payments in Euro.

Profit Participation has the meaning specified in § 4(1)(a).

Profit Participation Due Date has the meaning specified in § 4(1)(c).

Profit Participation Payment has the meaning specified in § 4(1)(a).

Profit Period has the meaning specified in § 4(1)(b).

Global Capital Security has the meaning specified in § 2(2).

Principal Paying Agent has the meaning specified in § 13(1).

Irish Stock Exchange means the stock exchange in Dublin, Ireland.

German Withholding Tax means German investment income tax levied in accordance with § 43 German Income Tax Act plus the solidarity surcharge.

KWG means the German Banking Act.

Successor has the meaning specified in § 14(1).

Repayment Amount means the amount payable by the Bank to the Issuer under the Participation Agreement; such amount being equal to the Repayment Amount or, as the case may be, the Early Repayment Amount (each as defined in the Participation Agreement).

Repayment Date has the meaning specified in § 7(1).

Restricted Period has the meaning specified in § 2(2).

Silent Contribution has the meaning specified in § 4(1).

Redemption Payment has the meaning specified in § 7(1).

U.S. Person means a U.S. person as defined in the United States Internal Revenue Code of 1986, as amended.

Temporary Global Capital Security has the meaning specified in § 2(2).

Paying Agent and **Paying Agents** has the meaning specified in § 13(2).

Interest Calculation Method refers to the calculation of interest for a period of less than one year on the basis of (i) the actual number of days elapsed in such calculation pe-

2017 enden, auf Grundlage der Anzahl der tatsächlich vergangenen Tage des Zinsberechnungszeitraums geteilt durch die Anzahl der Tage der jeweiligen Zinsperiode bzw. (ii) für alle Zinsperioden, die nach dem 30. Juni 2017 enden, auf Grundlage der Anzahl der tatsächlich vergangenen Tage in dem Berechnungszeitraum dividiert durch 360.

Zinsperiode bezeichnet jeweils den Zeitraum vom 30. Juni eines Jahres (einschließlich) bis zum 30. Juni des Folgejahres (ausschließlich), wobei die erste Zinsperiode vom Ausgabetag (einschließlich) bis zum 30. Juni 2007 (ausschließlich) läuft und die letzte Zinsperiode vom 30. Juni (einschließlich) des Jahres läuft, in das der Beendigungstag fällt und am 30. Juni (ausschließlich) des Jahres endet, das auf das Jahr folgt, in das der Beendigungstag fällt.

Zinszahlung hat die in § 6(1) festgelegte Bedeutung.

Zusätzliche Beträge hat die in § 10 festgelegte Bedeutung.

§ 2 Stückelung; Verbriefung und Verwahrung; Übertragbarkeit

- (1) **Stückelung:** Die Emission der Tier 1 Capital Securities im Gesamtnennbetrag von € 1.000.000.000 (in Worten: Euro eine Milliarde) der HT1 Funding GmbH (**Emittentin**) ist eingeteilt in 1.000.000 untereinander gleichrangige Teilschuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von jeweils € 1.000 (die **Capital Securities**).
- (2) **Verbriefung:** Die Capital Securities werden zunächst durch eine vorläufige auf den Inhaber lautende Globalschuldverschreibung (die **Vorläufige Globalurkunde**) ohne Zinsscheine verbrieft; die Vorläufige Globalurkunde wird nicht früher als 40 Tage (dieser Zeitraum nachfolgend die **Sperrfrist**) und nicht später als 180 Tage nach dem Ausgabetag in eine permanente auf den Inhaber lautende Globalschuldverschreibung (**Dauerglobalurkunde**, und die Vorläufige Globalurkunde gemeinsam mit der Dauerglobalurkunde die **Globalurkunden** und jede für sich eine **Globalurkunde**) ohne Zinsscheine ausgetauscht, und zwar gegen Nachweis über das Nichtbestehen U.S.-amerikanischen wirtschaftlichen Eigentums (*U.S. beneficial ownership*) an den Capital Securities, der nach Inhalt und Form den Anforderungen des Rechts der Vereinigten Staaten von Amerika und den dann bestehenden Usancen des Clearing-Systems entspricht.
- (3) **Ausgabe und Verwahrung:** Die Vorläufige Globalurkunde und die Dauerglobalurkunde sind jeweils nur wirksam, wenn sie die eigenhändige Unterschrift einer durch die Emittentin bevollmächtigten Person sowie die Unterschrift eines Kontrollbeauftragten der Hauptzahlstelle tragen. Die Globalurkunden werden bei Clearstream Frankfurt hinterlegt, bis sämtliche Verpflichtungen der Emittentin aus den Capital Securities erfüllt sind.
- (4) **Übertragbarkeit:** Den Emissionsgläubigern stehen Miteigentumsanteile oder -rechte an der Globalurkunde zu, die nach Maßgabe des anwendbaren Rechts und der jeweils geltenden Usancen des Clearing-Systems übertragen werden können.

§ 3 Status der Capital Securities

Die Capital Securities begründen unmittelbare nicht nachrangige und (mit Ausnahme der von der Emittentin durch einen Sicherungsabtretungsvertrag mit dem Sicherheiten-treuhänder zugunsten der Emissionsgläubiger abgetretenen Ansprüche aus dem Beteiligungsvertrag, dem Darlehensvertrag, der Freistellungsvereinbarung und der Bedingungen

riod divided by the number of days in the relevant Coupon Period for any Coupon Period ending on or before 30 June 2017 or (ii) the actual number of days elapsed in such calculation period divided by 360 for any Coupon Period ending after 30 June 2017.

Coupon Period means each period from (and including) 30 June of a year to (but excluding) 30 June of the next following year, provided that the first Coupon Period shall run from (and include) the Issue Date to (but excluding) 30 June 2007 and that the last Coupon Period shall run from (and include) 30 June of the year in which the Participation Termination Date falls to (but excluding) 30 June of the year following the year in which the Participation Termination Date falls.

Coupon Payment has the meaning specified in § 6(1).

Additional Amounts has the meaning specified in § 10.

§ 2 Denomination; Form and Custody; Transferability

- (1) **Denomination:** The issue of the Tier 1 Capital Securities in the aggregate nominal amount of € 1,000,000,000 (in words: euro one billion) by HT1 Funding GmbH (**Issuer**) is divided into 1,000,000 securities, ranking *pari passu* among themselves, in the nominal amount of € 1,000 each (the **Capital Securities**).
- (2) **Form:** The Capital Securities will initially be represented by a temporary global bearer security (**Temporary Global Capital Security**) without interest coupons, which will be exchanged no earlier than 40 days (this period hereinafter referred to as the **Restricted Period**) and no later than 180 days after the Issue Date against delivery of a permanent global bearer security (**Permanent Global Capital Security**, and the Temporary Global Capital Security together with the Permanent Global Capital Security the **Global Capital Securities** and each a **Global Capital Security**) without interest coupons upon certification as to non-U.S. beneficial ownership of the Capital Securities the contents and form of which shall correspond to the applicable requirements of the laws of the United States of America and the then prevailing standard practices of the Clearing System.
- (3) **Issuance and Custody:** Each of the Temporary Global Capital Security and the Permanent Global Capital Security shall only be valid if it bears the hand-written signature of a duly authorised representative of the Issuer and the control signature of a person instructed by the Principal Paying Agent. The Global Capital Security shall be deposited with Clearstream Frankfurt, until the Issuer has satisfied and discharged all its obligations under the Capital Securities.
- (4) **Transferability:** The Securityholders will receive proportional co-ownership participations or rights in the Global Capital Security that are transferable in accordance with applicable law and applicable standards of the Clearing System.

§ 3 Status of the Capital Securities

The Capital Securities constitute direct unsubordinated and (with the exception of the claims under the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement and the Contingent Indemnity Agreement assigned by the Issuer to the security trustee for the benefit of the Securityholders under a certain fiduciary assignment agreement)

Zahlungsvereinbarung) nicht besicherte bedingte Verbindlichkeiten der Emittentin und sind untereinander gleichrangig und mindestens gleichrangig mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, soweit zwingendes Gesetzesrecht nichts anderes vorschreibt.

§ 4 Beteiligungsvertrag; Darlehensvertrag; Bedingte Zahlungsvereinbarung; Freistellungsvereinbarung

(1) **Beteiligungsvertrag:** Den Erlös aus der Ausgabe der Capital Securities wird die Emittentin ausschließlich zu dem Zweck verwenden, auf Grundlage eines zwischen ihr und der Bank am 13. Juli 2006 abgeschlossenen Vertrages (**Beteiligungsvertrag**), der eine Vermögenseinlage der Emittentin bei der Bank in Höhe von € 1.000.000.000 (**Stille Einlage**) vorsieht, eine stille Beteiligung an dem Handelsgewerbe der Bank nach deutschem Recht zu begründen.

(a) **Gewinnbeteiligungszahlungen:** Nach Maßgabe des Beteiligungsvertrags wird die Emittentin die Stille Einlage in Höhe von € 1.000.000.000 als Bar einlage an die Bank erbringen. Als Gegenleistung stehen der Emittentin Gewinnbeteiligungen (**Gewinnbeteiligungen**) zu, die jeweils jährlich nach Maßgabe des Beteiligungsvertrags auf Grundlage des Einlagennennbetrages der Stillen Einlage in jedem Geschäftsjahr der Bank ermittelt und jährlich nachträglich ausgeschüttet werden (jeweils eine **Gewinnbeteiligungszahlung**).

(b) **Gewinnperioden; Erste Gewinnperiode:** Nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages fallen auf die Stille Einlage Gewinnbeteiligungen für Gewinnzeiträume (jeweils eine **Gewinnperiode**) an. Gewinnperioden laufen jeweils vom 1. Januar (einschließlich) bis 31. Dezember (einschließlich) eines Jahres, wobei die erste Gewinnperiode (**Erste Gewinnperiode**) am Ausgabetag (einschließlich) beginnt und am 31. Dezember des Jahres, in das der Ausgabetag fällt (einschließlich), endet und die letzte Gewinnperiode am 1. Januar des Jahres, in das der Beendigungstag fällt (einschließlich), beginnt und am Beendigungstag (einschließlich) endet.

(c) **Fälligkeitstage der Gewinnbeteiligungszahlungen:** Jeder Tag, an dem nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages Gewinnbeteiligungszahlungen fällig werden, ist ein **Gewinnbeteiligungsfälligkeitstag**.

Nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages ist jede Gewinnbeteiligung am 30. Juni des Jahres, das dem Ablauf der maßgeblichen Gewinnperiode folgt, fällig oder, falls der geprüfte nicht konsolidierte Jahresabschluss der Bank für das Geschäftsjahr, auf das sich die betreffende Gewinnperiode bezieht, am 29. Juni des Jahres, das dem Ablauf der betreffenden Gewinnperiode folgt, noch nicht festgestellt ist, an dem auf die Feststellung folgenden Tag bzw., falls einer dieser Tage kein Geschäftstag ist, am darauf folgenden Geschäftstag fällig.

(d) **Ausschluss von Gewinnbeteiligungen:** Nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages ist eine Gewinnbeteiligung für eine Gewinnperiode (einschließlich der Ersten Gewinnperiode) ganz oder teilweise ausgeschlossen:

(i) falls und soweit für eine solche Gewinnbeteiligungszahlung kein ausreichender Ausschüttungsfähiger Gewinn in dem Geschäftsjahr der

unsecured conditional obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves and with all other unsubordinated and unsecured liabilities of the Issuer, present or future, save for mandatory exceptions afforded by statutory law.

§ 4 Participation Agreement; Loan Agreement; Contingent Indemnity Agreement; Indemnity Agreement

(1) **Participation Agreement:** The proceeds of the issue of the Capital Securities will be used by the Issuer exclusively for the purpose of establishing a silent participation in the commercial enterprise of the Bank under German law pursuant to an agreement between the Issuer and the Bank (**Participation Agreement**) providing for a capital contribution by the Issuer to the Bank in the amount of € 1,000,000,000 (**Silent Contribution**) and dated 13 July 2006.

(a) **Profit Participation Payments:** Under the Participation Agreement, the Issuer will make the Silent Contribution in the form of a cash contribution of € 1,000,000,000 to the Bank. In return, the Issuer will earn profit participations (**Profit Participations**) calculated annually in accordance with the Participation Agreement on the basis of the Principal Amount of the Silent Contribution for each fiscal year of the Bank and payable annually in arrear (each a **Profit Participation Payment**).

(b) **Profit Periods; First Profit Period:** Under the Participation Agreement, Profit Participations on the Silent Contribution accrue for profit periods (**Profit Periods**). Profit Periods run from (and including) 1 January to (and including) 31 December of a year, provided that the first Profit Period (**First Profit Period**) commences on (and includes) the Issue Date and ends (and includes) 31 December of the year into which the Issue Date falls and that the last Profit Period commences on (and includes) 1 January of the year into which the Participation Termination Date falls and ends on (and includes) the Participation Termination Date.

(c) **Due Dates for Profit Participation Payments:** Each date on which Profit Participation Payments fall due under the Participation Agreement is a **Profit Participation Due Date**.

Under the Participation Agreement, each Profit Participation is payable on 30 June in the year following the end of the relevant Profit Period, or if the audited non-consolidated financial statements of the Bank have not been approved (*festgestellt*) by 29 June in the year following the end of the relevant Profit Period, on the day following such approval; if any of these days is not a Business Day, payment shall be postponed to the next following Business Day.

(d) **Exclusion of Profit Participations:** Under the Participation Agreement, a Profit Participation for a Profit Period (including the First Profit Period) will not accrue or will not accrue in full:

(i) if (and only to such extent that) there are insufficient Distributable Profits available to make Profit Participation Payments for the fiscal year

Bank, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode bezieht, zur Verfügung steht; oder

- (ii) wenn eine Herabsetzung des Buchwerts der Stillen Einlage erfolgt ist und die Stille Einlage noch nicht wieder vollständig gemäß § 6(3) des Beteiligungsvertrages gutgeschrieben wurde; oder
- (iii) wenn zu irgendeinem Zeitpunkt vor Auszahlung der Gewinnbeteiligung in Deutschland ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Bank aus Gründen der drohenden oder bestehenden Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung gestellt wurde oder die BaFin die ihr verliehenen Befugnisse gemäß §§ 45, 46, 46a und 47 KWG bzw. entsprechender Nachfolgebestimmungen ausgeübt hat; oder
- (iv) falls die Gesamtkapitalkennziffer der Bank auf Instituts- oder auf Gruppenbasis unter 9 % liegt und soweit die Zahlung einer solchen Gewinnbeteiligung im Einzelabschluss der Bank nach Maßgabe der anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften zu einem Jahresfehlbetrag in dem betreffenden Geschäftsjahr der Bank, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode der Bank bezieht, führen oder diesen erhöhen würde.

Ausschüttungsfähiger Gewinn bezeichnet den nach Maßgabe und in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften ermittelten Jahresüberschuss oder Jahresfehlbetrag der Bank wie er sich aus der geprüften nicht konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung der Bank für die maßgebliche Gewinnperiode ergibt, *zuzüglich* Entnahmen aus den anderen Gewinnrücklagen, soweit diese während der Dauer des Beteiligungsvertrages gebildet wurden sowie *abzüglich* eines etwaigen Verlustvortrags aus den Vorjahren und dem Betrag, der gemäß § 300 AktG in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist.

- (e) **Rückzahlungsbetrag und -tag:** Nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages zahlt die Bank der Emittentin am Rückzahlungstag den Rückzahlungsbetrag.
- (f) **Hinweis gemäß § 10(4) S. 1 Ziff. 6 KWG:** Entsprechend den Vorgaben des KWG sieht der Beteiligungsvertrag vor, dass
 - (i) **Verbot nachträglicher Änderungen zum Nachteil der Bank:** nach seinem Abschluss (x) die Verlustbeteiligung der Emittentin nicht zum Nachteil der Bank verändert werden kann, (y) die Nachrangigkeit nicht eingeschränkt werden kann und (z) Laufzeit sowie Kündigungsfrist nicht verkürzt werden können; und
 - (ii) **Rückzahlungsverpflichtung:** ungeachtet anderweitiger Vereinbarungen vorzeitige Rückzahlungen auf die Stille Einlage an die Bank zurückzuzahlen sind, es sei denn, (x) das Kapital wurde durch anderes mindestens gleichwertiges Eigenkapital ersetzt oder (y) die BaFin hat der vorzeitigen Rückzahlung der Stillen Einlage zugestimmt.
- (g) **Vollständiger Beteiligungsvertrag:** Die Bestimmungen des Beteiligungsvertrags werden diesen Emissionsbedingungen sowie der Globalurkunde

of the Bank to which the relevant Profit Period relates; or

- (ii) if there has occurred a reduction of the Book Value of the Silent Contribution and the Silent Contribution has not been fully replenished as provided for in § 6(3) of the Participation Agreement; or
- (iii) if, at any time prior to payment of such Profit Participation, an application for the institution of insolvency proceedings over the assets of the Bank has been filed in Germany for reasons of threatened or actual illiquidity or overindebtedness or the BaFin has made use of its powers vested by virtue of §§ 45, 46, 46a and 47 of the KWG or the relevant successor provisions; or
- (iv) if the Bank's solvency ratio is below 9 per cent. on a non-consolidated or on a consolidated basis and to the extent that payment of such Profit Participation would lead to or increase an annual loss (*Jahresfehlbetrag*) in accordance with applicable accounting standards for the fiscal year of the Bank corresponding to the relevant Profit Period.

Distributable Profit means the net profit (*Jahresüberschuss*) or net loss (*Jahresfehlbetrag*) of the Bank as shown on the Bank's audited non-consolidated profit and loss statement for the relevant Profit Period, *plus* withdrawals from other earnings reserves, if any, accumulated during the term of the Participation Agreement, *minus* any loss carried forward from previous years and *minus* any amount to be allocated to the legal reserves pursuant to Section 300 of the German Stock Corporation Act, all in compliance and determined in accordance with applicable accounting standards.

- (e) **Repayment Amount and Date:** Under the Participation Agreement, the Bank will, on the Repayment Date, pay to the Issuer the Repayment Amount.
- (f) **Notice in Accordance with § 10(4) s. 1 no. 6 KWG:** In accordance with the requirements of the KWG, the Participation Agreement provides that
 - (i) **Exclusion of Amendments to the Bank's Detriment:** after its conclusion, (x) the loss participation of the Issuer may not be amended to the Bank's detriment, (y) the subordination may not be limited and (z) neither the term nor the notice period may be shortened; and
 - (ii) **Recontribution Obligation:** any premature repayment of the Silent Contribution must be repaid to the Bank notwithstanding any agreement to the contrary, unless (x) the capital has been replaced by other own funds of at least equal quality or (y) the BaFin has agreed to the premature repayment of the Silent Contribution.
- (g) **Complete Participation Agreement:** The provisions of the Participation Agreement are attached to these Terms and Conditions and to the Global

als Anlage beigefügt und bilden mit diesen jeweils eine Einheit. Eine Kopie des Beteiligungsvertrags in seiner jeweils gültigen Fassung liegt zur Einsichtnahme in den Geschäftsstellen der Zahlstellen aus.

- (2) **Darlehensvertrag:** Steuererstattungsansprüche werden erst nach der steuerlichen Veranlagung der Emittentin für jedes einzelne Steuerjahr fällig. Demgemäß hat die Emittentin als Darlehensnehmerin am 13. Juli 2006 mit der Bank als Darlehensgeberin einen Darlehensvertrag abgeschlossen (**Darlehensvertrag**), nach dem die Emittentin Auszahlungen (jeweils eine **Darlehens-Auszahlung**) erhält, um ihrer Verpflichtung zur Leistung von Zinszahlungen an den jeweiligen Fälligkeitstagen nachzukommen. Die Emittentin geht davon aus, die Darlehens-Auszahlungen mit den als Steuererstattung erhaltenen Geldern zurückzuführen. Die Bestimmungen des Darlehensvertrages werden diesen Emissionsbedingungen sowie der Globalurkunde als Anlage beigefügt und bilden mit diesen jeweils eine Einheit. Eine Kopie des Darlehensvertrages in seiner jeweils gültigen Fassung liegt zur Einsichtnahme in den Geschäftsstellen der Zahlstellen aus.
- (3) **Bedingte Zahlungsververeinbarung:** Durch die Bedingte Zahlungsververeinbarung vom 17. Juli 2006 zwischen der Allianz AG und der Emittentin, verpflichtet sich die Allianz AG, unter bestimmten Voraussetzungen die Emittentin für nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages ausgeschlossene Gewinnbeteiligungszahlungen sowie in diesem Fall ggf. von der Emittentin gemäß diesen Emissionsbedingungen zu zahlende Zusätzliche Beträge zu entschädigen. Jeder Tag, an dem nach Maßgabe der Bedingten Zahlungsververeinbarung Zahlungen fällig werden, ist ein **Bedingter Zahlungs-Fälligkeitstag**. Die Bestimmungen der Bedingten Zahlungsververeinbarung werden diesen Emissionsbedingungen sowie der Globalurkunde als Anlage beigefügt und bilden mit diesen jeweils eine Einheit. Eine Kopie der Bedingten Zahlungsververeinbarung in ihrer jeweils gültigen Fassung liegt zur Einsichtnahme in den Geschäftsstellen der Zahlstellen aus.
- (4) **Freistellungsvereinbarung:** Gemäß einer zwischen der Bank und der Emittentin am 13. Juli 2006 geschlossenen Freistellungsvereinbarung (die **Freistellungsvereinbarung**) ist die Bank verpflichtet, Zahlungen an die Emittentin im Hinblick auf etwaige in Deutschland in Bezug auf Zahlungen auf die Capital Securities erhobene Quellensteuern zu leisten. Die Emittentin wird die aufgrund der Freistellungsvereinbarung geleisteten Zahlungen verwenden, um ihre Verpflichtung zu erfüllen, etwaige Zusätzliche Beträge gemäß § 10 zu zahlen. Die Bestimmungen der Freistellungsvereinbarung werden diesen Emissionsbedingungen sowie der Globalurkunde als Anlage beigefügt und bilden mit diesen jeweils eine Einheit.

§ 5 Bindung der Emittentin; Rechtsverhältnisse

- (1) **Bindung der Emittentin:** Die Capital Securities verbriefen die Verpflichtung der Emittentin, den Erlös aus der Begebung der Capital Securities zur Zahlung der Stillen Einlage zu verwenden und (i) die Gewinnbeteiligungszahlungen, (ii) den Rückzahlungsbetrag, (iii) die etwaigen Zahlungen aus der Freistellungsvereinbarung, (iv) die etwaigen Zahlungen aus der Bedingten Zahlungsververeinbarung sowie (v) die Darlehens-Auszahlungen zu verwenden, um ihre Zahlungsverpflichtungen gegenüber den Emissionsgläubigern nach Maßgabe dieser Emissionsbedingungen zu erfüllen. Die Emitten-

Capital Security and shall be deemed to constitute one document herewith. A copy of the Participation Agreement, as amended from time to time, is available for inspection at the offices of the Paying Agents.

- (2) **Loan Agreement:** Tax refund claims only become due after the Issuer's tax assessment for each tax year. Accordingly, the Issuer as borrower has entered into a loan agreement with the Bank as lender on 13 July 2006 (**Loan Agreement**) pursuant to which the Issuer is entitled to obtain advances (each an **Advance**) in order to fund its obligations to make Coupon Payments on the relevant Due Dates. The Issuer expects to repay the Advances with the monies it receives as payment on tax refund claims. The terms of the Loan Agreement are attached to these Terms and Conditions and to the Global Capital Security and shall be deemed to constitute one document herewith. A copy of the Loan Agreement, as amended from time to time, is available for inspection at the offices of the Paying Agents.
- (3) **Contingent Indemnity Agreement:** Pursuant to the Contingent Indemnity Agreement dated 17 July 2006 between Allianz AG and the Issuer, Allianz AG undertakes under certain circumstances to indemnify the Issuer in respect of Profit Participation Payments excluded in accordance with the terms of the Participation Agreement as well as any Additional Amounts which may in such event be payable by the Issuer in accordance with these Terms and Conditions. Each date on which indemnity payments fall due under the Contingent Indemnity Agreement is an **Contingent Indemnity Payment Due Date**. The terms of the Contingent Indemnity Agreement are attached to these Terms and Conditions and to the Global Capital Security and shall be deemed to constitute one document herewith. A copy of the Contingent Indemnity Agreement, as amended from time to time, is available for inspection at the offices of the Paying Agents.
- (4) **Indemnity Agreement:** Pursuant to an indemnity agreement dated 13 July 2006 among the Bank and the Issuer (the **Indemnity Agreement**), the Bank is obliged to make payments to the Issuer in respect of withholding tax, if any, levied in Germany in relation to payments under the Capital Securities. The Issuer will use the payments under the Indemnity Agreement to fund its obligations in respect of Additional Amounts, if any, payable in accordance with § 10. The terms of the Indemnity Agreement are attached to these Terms and Conditions and to the Global Security and shall be deemed to constitute one document herewith.

§ 5 Issuer Commitment; Legal Relationships

- (1) **Issuer Commitment:** The Capital Securities represent the Issuer's obligation to use the proceeds from the issue of the Capital Securities for the purpose of paying the Silent Contribution, and to use (i) the Profit Participation Payments, (ii) the Repayment Amount, (iii) any payments under the Indemnity Agreement, (iv) any payments under the Contingent Indemnity Agreement and (v) the Advances to satisfy its payment obligations to the Securityholders under these Terms and Conditions. In no event will the Issuer be under any obligation to make payments to Securityholders without prior receipt

tin ist unter keinen Umständen verpflichtet, Zahlungen an die Emissionsgläubiger zu leisten, wenn sie nicht zuvor die ihr nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages, der Freistellungsvereinbarung, der Bedingten Zahlungsververeinbarung oder des Darlehensvertrages zustehenden Beträge tatsächlich erhalten hat.

- (2) **Kein Rechtsverhältnis zwischen Emissionsgläubigern und Bank oder Allianz AG:** Durch den Beteiligungsvertrag, die Freistellungsvereinbarung und den Darlehensvertrag werden keine Rechte der Emissionsgläubiger gegenüber der Bank begründet; durch die Bedingte Zahlungsververeinbarung werden keine Rechte der Emissionsgläubiger gegenüber der Allianz AG begründet.

§ 6 Zinszahlungen

- (1) **Zinssatz und Fälligkeit:** An jedem Fälligkeitstag wird die Emittentin aus der jeweiligen Gewinnbeteiligungszahlung, Darlehens-Auszahlung und ggf. Zahlung aus der Bedingten Zahlungsververeinbarung, die die Emittentin jeweils tatsächlich an diesem Fälligkeitstag von der Bank bzw. der Allianz AG erhalten hat, Zinsen für die jeweilige Zinsperiode in Höhe von (i) 6,352 % p.a. auf den Nennbetrag jeder Capital Security (wobei der je Capital Security zahlbare Betrag jeweils auf den nächsten vollen Cent abzurunden ist) für alle Zinsperioden, die am oder vor dem 30. Juni 2017 enden und (ii) EURIBOR zuzüglich 2,0 % p.a. auf den Nennbetrag jeder Capital Security (wobei der je Capital Security zahlbare Betrag jeweils auf den nächsten vollen Cent abzurunden ist), für alle Zinsperioden, die nach dem 30. Juni 2017 enden, an die Emissionsgläubiger zahlen (jeweils eine **Zinszahlung**). Falls die von der Bank nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages zu zahlende Gewinnbeteiligungszahlung bzw. der von der Allianz AG nach Maßgabe der Bedingten Zahlungsververeinbarung zu zahlende Betrag geringer ist als die maximale Gewinnbeteiligungszahlung, die nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages bzw. die maximale Zahlung, die nach Maßgabe der Bedingten Zahlungsververeinbarung an dem betreffenden Fälligkeitstag fällig werden könnte, reduziert sich der für die korrespondierende Zinsperiode maßgebliche Zinssatz bezogen auf den Nennbetrag der Capital Securities auf einen Zinssatz, der sich aus der Multiplikation von dem andernfalls zu zahlenden Zinssatz mit (i) der tatsächlich geschuldeten niedrigeren Gewinnbeteiligungszahlung bzw., falls und soweit anwendbar (ii) der tatsächlich geschuldeten niedrigeren Zahlung gemäß der Bedingten Zahlungsververeinbarung dividiert durch diese maximale Zahlung gemäß der Bedingten Zahlungsververeinbarung ergibt. Auf die einzelnen Capital Securities entfällt ein jeweils verhältnismäßiger Anteil aller vorstehend genannten zahlbaren Beträge (auf den nächsten vollen Cent abgerundet).
- (2) **Keine Nachzahlungsverpflichtung in Bezug auf Zinszahlungen:** Die Emittentin ist nicht verpflichtet, Zinszahlungen, die aufgrund von § 5(1) oder § 6(1) ausfallen, nachzuholen.
- (3) **Kein Ausgleich bei verspäteter Zahlung:** Falls der Tag der Zahlung der Gewinnbeteiligungszahlung nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages bzw. der Zahlung nach Maßgabe der Bedingten Zahlungsververeinbarung verschoben wird, erfolgt auf den insoweit nach dem 30. Juni gezahlten Betrag der Zinszahlung der maßgeblichen Zinsperiode keine Zahlung von Zinsen oder sonstigen Beträgen.

of the relevant amounts due to the Issuer under the Participation Agreement, the Indemnity Agreement, the Contingent Indemnity Agreement or the Loan Agreement.

- (2) **No Relationship between Securityholders and Bank or Allianz AG respectively:** The Participation Agreement, the Indemnity Agreement and the Loan Agreement do not create any rights of the Securityholders vis-à-vis the Bank; the Contingent Indemnity Agreement does not create any rights of the Securityholders vis-à-vis Allianz AG.

§ 6 Coupon Payments

- (1) **Rate of Interest and Payment:** From the relevant Profit Participation Payment, Advance and indemnity payment, if any, under the Contingent Indemnity Agreement effectively received by the Issuer from the Bank or Allianz AG, as the case may be, from time to time on each Due Date, the Issuer shall pay on each Due Date interest on the nominal amount of each Capital Security (with the amount payable per Capital Security being rounded down to the next full cent) for the relevant Coupon Period at a rate of (i) 6.352 per cent. *per annum* for any Coupon Period ending on or before 30 June 2017 and (ii) EURIBOR plus 2.0 per cent. *per annum* for any Coupon Period ending after 30 June 2017 (each a **Coupon Payment**). To the extent that the Profit Participation Payment actually payable by the Bank under the Participation Agreement or the indemnity payment actually payable by Allianz AG under the Contingent Indemnity Agreement, as the case may be, is lower than the full Profit Participation Payment (or the indemnity payment under the Contingent Indemnity Agreement, as the case may be) that could have accrued on the relevant Due Date under the Participation Agreement (or the Contingent Indemnity Agreement, as the case may be), the interest rate for the corresponding Coupon Period on the nominal amount of the Capital Securities shall be reduced to an interest rate corresponding to the interest rate that would otherwise have been paid multiplied by (i) the lower Profit Participation Payment actually owed divided by such maximum Profit Participation Payment and/or, if and to the extent applicable, (ii) the lower indemnity payment under the Contingent Indemnity Agreement actually owed divided by such maximum indemnity payment under the Contingent Indemnity Agreement. A *pro rata* share of the above amounts payable (rounded down to the next full cent) shall be allocated to each Capital Security.
- (2) **No Obligation to Compensate for Coupon Payments:** The Issuer shall be under no obligation to subsequently compensate for Coupon Payments which are not made due to § 5(1) or § 6(1).
- (3) **No Compensation for Late Payment:** No interest or further amounts will accrue or be payable on Coupon Payments for a Coupon Period which are paid after 30 June due to the postponement of the payment date of a Profit Participation Payment under the Participation Agreement or an indemnity payment under the Contingent Indemnity Agreement, as the case may be.

- (4) **Bekanntmachung:** Die Emittentin wird die Emissionsgläubiger und, soweit dies von einer Wertpapierbörse, an der die Capital Securities notiert werden, vorgesehen ist, dieser Wertpapierbörse unverzüglich gemäß § 15 benachrichtigen, wenn ihr bekannt wird, dass Zinszahlungen auf die Capital Securities aufgrund von § 5(1) oder § 6(1) ganz oder teilweise ausfallen werden.
- (5) **Berechnung von Zinszahlungen für Zinsperioden, die nicht einem Jahr entsprechen:** Zinszahlungen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr werden auf Grundlage der Zinsberechnungsmethode berechnet.

§ 7 Rückzahlung

- (1) **Rückzahlung:** An entweder dem (i) 30. Juni des Jahres, das auf das Geschäftsjahr der Bank folgt, in das der Beendigungstag fällt bzw., falls dieser Tag kein Geschäftstag ist, dem nächstfolgenden Geschäftstag oder (ii) falls am 29. Juni des maßgeblichen Geschäftsjahres der Bank der Jahresabschluss der Bank für das Geschäftsjahr, in das der Beendigungstag fällt, noch nicht festgestellt war, der auf den Tag der Feststellung folgende Geschäftstag, je nachdem, welches der spätere Zeitpunkt ist, sowie an jedem anderen Tag, an dem die Stille Einlage zur Rückzahlung fällig wird (der **Rückzahlungstag**) wird die Emittentin (a) den Rückzahlungsbetrag, (b) ihr nach Maßgabe des Beteiligungsvertrags noch zustehende Gewinnbeteiligungszahlungen, (c) die Mittel aus diesbezüglichen Darlehens-Auszahlungen, die sie jeweils tatsächlich von der Bank erhalten hat und (d) ihr nach Maßgabe der Bedingten Zahlungsvereinbarung noch zustehende Zahlungen, die sie tatsächlich von der Allianz AG erhalten hat, zur Rückzahlung der Capital Securities bzw. zur Zahlung aufgelaufener Zinsen auf die Capital Securities an die Emissionsgläubiger verwenden (**Tilgungszahlung**). Reichen diese Mittel nicht aus, um eine Zahlung in Höhe des Nennbetrags der Capital Securities sowie aufgelaufener Zinsen zu leisten, vermindert sich die Tilgungszahlung entsprechend. Auf die einzelnen Capital Securities entfällt ein jeweils verhältnismäßiger Anteil aller vorstehend genannten zahlbaren Beträge (auf den nächsten vollen Cent abgerundet).
- (2) **Erlöschen der Zahlungspflichten:** Durch die Zahlung nach Maßgabe von § 7(1) an die Emissionsgläubiger gilt das Kapital der Capital Securities als vollständig zurückgezahlt und alle Ansprüche der Emissionsgläubiger gegenüber der Emittentin als erloschen.
- (3) **Bekanntmachung der Rückzahlung:** Die Emittentin wird jegliche Kündigung des Beteiligungsvertrages unverzüglich sowie den Beendigungstag, den Rückzahlungstag und den Rückzahlungsbetrag nach Maßgabe von § 15 gegenüber den Emissionsgläubigern mit einer Frist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Tagen bekannt machen und die Irische Börse und die Frankfurter Wertpapierbörse entsprechend benachrichtigen.

§ 8 Kündigung und Rückzahlung

- (1) **Kündigung und Rückzahlung nach Wahl der Emittentin:** Vorbehaltlich § 8(3) können die Capital Securities von der Emittentin insgesamt, jedoch nicht teilweise, durch Mitteilung nach Maßgabe des § 15 gegenüber den Emissionsgläubigern mit einer Frist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Tagen zum 30. Juni eines jeden Jahres, erstmalig zum 30. Juni

- (4) **Notification:** The Issuer shall notify the Securityholders and, if required by the rules of any stock exchange on which the Capital Securities are listed from time to time, such stock exchange, without delay pursuant to § 15 if it becomes known to the Issuer that Coupon Payments on the Capital Securities will not be made in whole or will be made only in part as provided for by § 5(1) or § 6(1).
- (5) **Calculation of Coupon Payments for Periods other than one year:** Coupon Payments accrued for less than one year shall be calculated on the basis of the Interest Calculation Method.

§ 7 Redemption

- (1) **Repayment:** On the later of (i) 30 June of the year following the fiscal year of the Bank in which the Participation Termination Date occurs or, if such day is not a Business Day, the next Business Day following such day or (ii) if, on 29 June of the relevant fiscal year of the Bank, the Bank's annual financial statements for the fiscal year in which the Participation Termination Date falls have not been approved, the Business Day following such approval as well as any other date on which the Silent Contribution falls due for repayment (the **Repayment Date**), the Issuer will use (a) the Repayment Amount, (b) any Profit Participation Payment due under the Participation Agreement, (c) any amounts from corresponding Advances effectively received by the Issuer, and (d) any amounts from indemnity payments under the Contingent Indemnity Agreement effectively received by the Issuer, for the repayment of the Capital Securities and/or the payment of interest accrued on the Capital Securities to the Securityholders (**Redemption Payment**). To the extent that such amounts are not sufficient to pay the nominal amount of the Capital Securities and interest accrued, the Redemption Payment shall be reduced accordingly. A *pro rata* share of the above amounts payable (rounded down to the next full cent) shall be allocated to the individual Capital Securities.
- (2) **Discharge of Payment Obligations:** Upon payment to the Securityholders in accordance with § 7(1), the principal of the Capital Securities shall be deemed fully repaid and all claims of the Securityholders vis-à-vis the Issuer shall be deemed discharged.
- (3) **Notification of Repayment:** The Issuer shall notify any termination of the Participation Agreement without delay as well as the Participation Termination Date, the Repayment Date and the Repayment Amount to the Securityholders in accordance with § 15 with a notice period of not less than 30 and not greater than 60 days and notify the Irish Stock Exchange and the Frankfurt Stock Exchange accordingly.

§ 8 Termination and Repayment

- (1) **Termination and Repayment at the Option of the Issuer:** Subject to § 8(3) the Issuer may call the Capital Securities for redemption, in whole but not in part, with effect on 30 June of each year (however, with no earlier effect than 30 June 2017) and redeem the Capital Securities at their nominal amount plus any interest accrued to (but excluding) the date fixed for redemption,

2017, gekündigt und zum Nennbetrag zuzüglich bis zu dem für die Rückzahlung bestimmten Tag (ausschließlich) aufgelaufener Zinsen zurückgezahlt werden.

- (2) **Kündigung und Rückzahlung aus Steuergründen:** Vorbehaltlich § 8(3) können die Capital Securities insgesamt, jedoch nicht teilweise, nach Wahl der Emittentin mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Tagen durch Erklärung gegenüber der Hauptzahlstelle und Mitteilung nach Maßgabe des § 15 gegenüber den Emissionsgläubigern gekündigt und zum Nennbetrag zuzüglich bis zu dem für die Rückzahlung bestimmten Tag (ausschließlich) aufgelaufener Zinsen zurückgezahlt werden, falls die Emittentin als Folge einer Änderung oder Ergänzung der Steuer- oder Abgabengesetze und -vorschriften Deutschlands oder dessen politischen Untergliederungen oder Steuerbehörden oder als Folge einer Änderung oder Ergänzung der Anwendung oder der offiziellen Auslegung dieser Gesetze und Vorschriften (vorausgesetzt, diese Änderung oder Ergänzung wird am oder nach dem Ausgabetermin wirksam) am nächstfolgenden Fälligkeitstag zur Zahlung Zusätzlicher Beträge (§ 10) verpflichtet sein wird und diese Verpflichtung nicht durch das Ergreifen zumutbarer, der Emittentin zur Verfügung stehender Maßnahmen vermieden werden kann. Eine solche Kündigung darf allerdings nicht (a) früher als 90 Tage vor dem frühestmöglichen Termin erfolgen, an dem die Emittentin verpflichtet wäre, solche Zusätzlichen Beträge zu zahlen, falls eine Zahlung auf die Capital Securities dann fällig sein würde, oder (b) erfolgen, wenn zu dem Zeitpunkt, zu dem die Kündigung erklärt wird, die Verpflichtung zur Zahlung Zusätzlicher Beträge nicht mehr wirksam ist. Eine solche Kündigung ist unwiderruflich, muss den für die Rückzahlung festgelegten Termin nennen und eine zusammenfassende Erklärung enthalten, welche die das Rückzahlungsrecht der Emittentin begründenden Umstände darlegt. Aufgelaufene Zinsen werden nach der Zinsberechnungsmethode berechnet.
- (3) **Eingeschränkte Zulässigkeit der Kündigung:** Die Kündigung der Capital Securities durch die Emittentin nach Maßgabe dieses § 8 ist nur zulässig, sofern die Finanzierung der Rückzahlung der Capital Securities zum Nennbetrag zuzüglich aufgelaufener Zinsen durch Ersatz gleichwertigen Kapitals gesichert ist.

§ 9 Zahlungen

- (1) **Befreiende Zahlung an das Clearing-System:** Die Emittentin verpflichtet sich, Zahlungen auf die Capital Securities bei Fälligkeit in Euro an die Hauptzahlstelle zur Weiterleitung an das Clearing-System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber bei dem Clearing-System zu zahlen. Die Emittentin wird durch Leistung der Zahlung an das Clearing-System oder dessen Order in Höhe der geleisteten Zahlung von ihrer Zahlungspflicht befreit.
- (2) **Zahlung an Geschäftstagen:** Falls eine Zahlung auf Capital Securities an einem Tag zu leisten ist, der kein Geschäftstag ist, so erfolgt die Zahlung am nächstfolgenden Geschäftstag. In diesem Fall steht den Emissionsgläubigern weder ein Zahlungsanspruch noch ein Anspruch auf Zinszahlungen oder eine andere Entschädigung wegen dieser Verzögerung zu.

§ 10 Steuern

Sämtliche auf die Capital Securities zu zahlenden Beträge sind ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern oder sonstigen Ab-

by giving not less than 30 and not more than 60 days' notice in accordance with § 15.

- (2) **Termination and Repayment for Tax Reasons:** If as a result of any change in, or amendment to, the laws or regulations of Germany or any political subdivision or taxing authority thereto or therein affecting taxation or the obligation to pay duties of any kind, or any change in, or amendment to, an official interpretation or application of such laws or regulations, which amendment or change is effective on or after the Issue Date, the Issuer is required to pay Additional Amounts (§ 10) on the next succeeding Due Date, and this obligation cannot be avoided by the use of reasonable measures available to the Issuer, then subject to § 8(3), the Capital Securities may be redeemed, in whole but not in part, at the option of the Issuer, upon not more than 60 days' nor less than 30 days' prior notice of redemption given to the Principal Paying Agent and, in accordance with § 15 to the Securityholders, at their nominal amount together with interest accrued to (but excluding) the date fixed for redemption. However, no such notice of redemption may be made (a) earlier than 90 days prior to the earliest date on which the Issuer would be obligated to pay such Additional Amounts were a payment in respect of the Capital Securities then due, or (b) if at the time such notice is given, such obligation to pay such Additional Amounts does not remain in effect. Any such notice shall be irrevocable, must specify the date fixed for redemption and must set forth a statement in summary form of the facts constituting the basis for the right of the Issuer so to redeem. Interest accrued shall be calculated pursuant to the Interest Calculation Method.
- (3) **Limited Permissibility of Termination:** Any termination of the Capital Securities by the Issuer in accordance with this § 8 is only permissible, if financing of the redemption of the Capital Securities at their nominal amount plus any interest accrued thereon has been secured through replacement by equivalent capital.

§ 9 Payments

- (1) **Discharge by Payment to the Clearing System:** The Issuer undertakes to pay, as and when due, amounts due on Capital Securities in euro to the Principal Paying Agent for on-payment to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account-holders of the Clearing System. Upon effecting the payment to the Clearing System or to its order, the Issuer shall be released from its payment obligation in the amount of the effected payment.
- (2) **Payment on Business Days:** If any payment of any amount with respect to Capital Securities is to be effected on a day other than a Business Day, payment shall be effected on the next following Business Day. In this case, the Securityholders shall neither be entitled to any payment claim nor to any interest claim or other compensation with respect to such delay.

§ 10 Taxes

All amounts payable in respect of the Capital Securities shall be made without withholding or deduction for or on account of any present or future taxes or duties of whatever

gaben gleich welcher Art zu leisten, die von oder in Deutschland für dessen Rechnung oder von oder für Rechnung einer politischen Untergliederung oder Steuerbehörde von oder in Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, ein solcher Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben. In diesem Fall wird die Emittentin, jedoch nur soweit sie die dafür erforderlichen Beträge tatsächlich (i) von der Bank nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages bzw. der Freistellungsvereinbarung oder (ii) von der Allianz AG nach Maßgabe der Bedingten Zahlungsververeinbarung erhalten hat, diejenigen zusätzlichen Beträge (**Zusätzlichen Beträge**) zahlen, die erforderlich sind, damit die den Emissionsgläubigern zufließenden Nettobeträge nach diesem Einbehalt oder Abzug jeweils den Beträgen entsprechen, die ohne einen solchen Einbehalt oder Abzug von den Emissionsgläubigern empfangen worden wären; die Verpflichtung zur Zahlung solcher zusätzlicher Beträge besteht jedoch nicht im Hinblick auf Steuern und Abgaben, die:

- (1) auf andere Weise als durch Einbehalt oder Abzug von zahlbaren Beträgen zu entrichten sind; oder
- (2) wegen einer gegenwärtigen oder früheren persönlichen oder geschäftlichen Beziehung des Emissionsgläubigers zu Deutschland zu zahlen sind, und nicht allein deshalb, weil Zahlungen auf die Capital Securities aus Quellen in Deutschland stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind; oder
- (3) bei Zahlungen an Einzelpersonen einzubehalten oder abzuziehen sind, wobei diese Einbehalte und Abzüge gemäß der Richtlinie des Rates 2003/48/EG oder jeder anderen Richtlinie der Europäischen Union zur Besteuerung privater Zinserträge erfolgen, die die Beschlüsse der ECOFIN Versammlung vom 3. Juni 2003 umsetzt oder auf Grund eines Gesetzes, das aufgrund dieser Richtlinie erlassen wurde, ihr entspricht oder eingeführt wurde, um einer solchen Richtlinie nachzukommen; oder
- (4) aufgrund einer Rechtsänderung zu zahlen sind, welche später als 30 Tage nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung von Kapital oder Zinsen oder, wenn dies später erfolgt, ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge und einer diesbezüglichen Bekanntmachung nach Maßgabe von § 15 wirksam wird; oder
- (5) von einer Zahlstelle abgezogen oder einbehalten werden, wenn eine andere Zahlstelle in einem EU-Mitgliedsstaat die Zahlung ohne einen solchen Abzug oder Einbehalt hätte leisten können.

§ 11 Kündigung durch Emissionsgläubiger

- (1) **Kündigungsgründe:** Jeder Emissionsgläubiger ist berechtigt, seine Capital Securities durch Erklärung gegenüber der Hauptzahlstelle zu kündigen und deren sofortige Rückzahlung zum Nennbetrag zuzüglich etwaiger aufgelaufener Zinsen auf seine Capital Securities bis zum Tag der tatsächlichen Rückzahlung zu verlangen, falls:
 - (a) Kapital oder Zinsen auf die Capital Securities nicht innerhalb von 15 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitstag gemäß §§ 6, 7 und 10 gezahlt wurden; oder
 - (b) die Emittentin die ordnungsgemäße Erfüllung einer sonstigen Verpflichtung aus den Capital Securities unterlässt und diese Unterlassung länger als 30 Tage andauert, nachdem die Hauptzahlstelle hierüber eine Benachrichtigung von einem Emissionsgläubiger erhalten hat; oder

nature imposed or levied by way of withholding or deduction by or in or for the account 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. In such event, the Issuer will, but subject always to receipt thereof (i) from the Bank according to the Participation Agreement or the Indemnity Agreement or (ii) from Allianz AG according to the Contingent Indemnity Agreement, pay such additional amounts (**Additional Amounts**) as shall be necessary in order that the net amounts received by the Securityholders, after such withholding or deduction shall equal the respective amounts which would otherwise have been receivable by the Securityholders in the absence of such withholding or deduction; except that no such Additional Amounts shall be payable on account of any taxes or duties which:

- (1) are payable otherwise than by withholding or deduction from amounts payable; or
- (2) are payable by reason of the Securityholder having, or having had, some personal or business connection with Germany and not merely by reason of the fact that payments in respect of the Capital Securities are, or for purposes of taxation are deemed to be, derived from sources in, or are secured in, Germany; or
- (3) are to be withheld or deducted from a payment to an individual, where such withholding or deduction is required to be made pursuant to the European Council Directive 2003/48/EC or any other European Union Directive on the taxation of savings income implementing the conclusions of the ECOFIN Council meeting of 3 June 2003 or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such Directive; or
- (4) are payable by reason of a change in law that becomes effective more than 30 days after the relevant payment of principal or interest becomes due, or is duly provided for and notice of which is published in accordance with § 15, whichever occurs later; or
- (5) are deducted or withheld by a Paying Agent from a payment if the payment could have been made by another Paying Agent in an EU member state without such deduction or withholding.

§ 11 Termination by Securityholders

- (1) **Events of Default:** Each Securityholder shall be entitled to declare due and payable by notice to the Principal Paying Agent its Capital Securities and to demand immediate redemption thereof together with accrued interest (if any) on its Capital Securities to the date of repayment, in the event that:
 - (a) principal or interest on the Capital Securities have not been paid within 15 days from the relevant due date in accordance with §§ 6, 7 and 10; or
 - (b) the Issuer fails duly to perform any other obligation arising under the Capital Securities and such failure continues for more than 30 days without cure after the Principal Paying Agent has received notice thereof from a Securityholder; or

- (c) die Emittentin ihre Zahlungen einstellt; oder
- (d) die Emittentin ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt gibt; oder
- (e) die Emittentin in Liquidation tritt, es sei denn, dies geschieht im Zusammenhang mit einer Verschmelzung, Konsolidierung oder einer anderen Form des Zusammenschlusses mit einer anderen Gesellschaft oder im Zusammenhang mit einer Umwandlung, und diese andere oder neue Gesellschaft übernimmt alle Verpflichtungen, die die Emittentin im Zusammenhang mit den Capital Securities eingegangen ist; oder
- (f) ein Gericht ein Insolvenzverfahren oder ein Vergleichsverfahren zur Abwendung der Insolvenz oder des Konkurses oder ein vergleichbares Verfahren über das Vermögen der Emittentin eröffnet, und ein solches Verfahren nicht innerhalb von 60 Tagen aufgehoben oder ausgesetzt wird, oder die Emittentin die Eröffnung eines solchen Verfahrens beantragt oder einleitet oder eine allgemeine Schuldenregelung zugunsten ihrer Gläubiger anbietet oder trifft oder ein Dritter ein Insolvenzverfahren gegen die Emittentin beantragt und ein solches Verfahren nicht innerhalb einer Frist von 60 Tagen aufgehoben oder ausgesetzt wird.

Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechts geheilt wurde.

- (2) **Quorum:** In den Fällen des § 11(1)(b), (c), und (d) wird eine Kündigungserklärung in Bezug auf die Capital Securities, sofern nicht bei deren Eingang zugleich einer der in § 11(1)(a), (e) oder (f) bezeichneten Kündigungsgründe vorliegt, erst wirksam, wenn bei der Hauptzahlstelle Kündigungserklärungen von Emissionsgläubigern mit einem Anteil von mindestens einem Zehntel des Gesamtnennbetrags der ausstehenden Capital Securities eingegangen sind.
- (3) **Benachrichtigung:** Eine Benachrichtigung oder Kündigung gemäß § 11(1) hat in der Weise zu erfolgen, dass der Emissionsgläubiger der Hauptzahlstelle eine schriftliche Erklärung per Bote oder durch eingeschriebenen Brief übersendet und dabei wie in § 16(3) vorgesehen nachweist, dass er im Zeitpunkt der Erklärung Inhaber der betreffenden Capital Securities ist.
- (4) **Mittel für die Rückzahlung bei Kündigung durch die Emissionsgläubiger:** Im Fall einer Kündigung der Capital Securities durch die Emissionsgläubiger aufgrund dieses § 11 oder aus anderem Grund werden der Emittentin für dann auf gekündigte Capital Securities zu leistende Zahlungen keine Mittel zur Verfügung stehen außer dem Rückzahlungsbetrag, den Gewinnbeteiligungszahlungen, den Zahlungen aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung und Darlehens-Auszahlungen, welche die Emittentin aufgrund und im Einklang mit dem Beteiligungsvertrag, der Bedingten Freistellungsvereinbarung, der Freistellungsvereinbarung bzw. dem Darlehensvertrag tatsächlich erhalten hat. Daher erfolgen Zahlungen auf gekündigte Capital Securities nur, und sind bedingt durch, den tatsächlichen Erhalt der entsprechenden Beträge durch die Emittentin aufgrund des Beteiligungsvertrags, der Bedingten Freistellungsvereinbarung, der Freistellungsvereinbarung bzw. des Darlehensvertrags.

- (c) the Issuer suspends its payments generally; or
- (d) the Issuer announces its inability to meet its financial obligations; or
- (e) the Issuer enters into liquidation except in connection with a merger, consolidation or other form of combination with another company or in connection with a reorganisation and such other or new company assumes all obligations undertaken by the Issuer under or in connection with the Capital Securities; or
- (f) a court institutes insolvency proceedings or composition proceedings to avert insolvency or bankruptcy or similar proceedings against the assets of the Issuer and such proceedings are not discharged or stayed within 60 days, or the Issuer applies for the institution of such proceedings in respect of its assets or offers or makes a general arrangement for the benefit of its creditors generally, or a third party applies for insolvency proceedings against the Issuer and such proceedings are not discharged or stayed within 60 days.

The right to declare Capital Securities due shall terminate if the cause of the termination has been cured before the right is exercised.

- (2) **Quorum:** In the events specified in § 11(1)(b), (c), and (d), any notice declaring Capital Securities due shall, unless at the time such notice is received any of the events of default specified in § 11(1)(a), (e) or (f) has occurred, become effective only when the Principal Paying Agent has received such notices from the Securityholders of at least one-tenth of the aggregate nominal amount of Capital Securities then outstanding.
- (3) **Notice:** Any notice in accordance with § 11(1) shall be made by means of a written declaration delivered by hand or registered mail to the Principal Paying Agent together with evidence in accordance with § 16(3) that such Securityholder, at the time of such written notice, is a holder of the relevant Capital Securities.
- (4) **Funds in the Event of Termination by Securityholders:** In the event of a termination of any of the Capital Securities pursuant to this § 11 or otherwise, the Issuer will have no funds available for payment of any amounts in respect of any terminated Capital Securities other than any Repayment Amount, Profit Participation Payment, payments under the Contingent Indemnity Payment, payments under the Indemnity Payment or Advances actually received by the Issuer under, and in accordance with, the Participation Agreement, the Contingent Indemnity Agreement, the Indemnity Agreement and the Loan Agreement, respectively. Accordingly, the payment of any amounts in respect of any terminated Capital Securities will be subject to, and conditional upon, actual receipt of the requisite amounts by the Issuer under the Participation Agreement, the Contingent Indemnity Agreement, the Indemnity Agreement and the Loan Agreement.

§ 12 Vorlegungsfrist; Verjährung

Die Vorlegungsfrist gemäß § 801 (1) Satz 1 BGB für die Capital Securities wird auf zehn Jahre verkürzt. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Capital Securities, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre von dem Ende der betreffenden Vorlegungsfrist an.

§ 13 Zahlstellen

- (1) **Hauptzahlstelle:** Die Citibank N.A., Niederlassung London, Vereinigtes Königreich, ist die anfängliche Hauptzahlstelle (**Hauptzahlstelle**).
- (2) **Irische Zahlstelle:** Die Citibank International plc, Dublin, Irland (die **Irische Zahlstelle**) und die Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main, Deutschland (die **Deutsche Zahlstelle**) sind als weitere Zahlstellen (gemeinsam mit der Hauptzahlstelle, die **Zahlstellen**, und jede eine **Zahlstelle**) bestellt. Die Emittentin wird dafür sorgen, dass solange Capital Securities an der Irischen Börse und der Frankfurter Wertpapierbörse notiert sind, immer eine Zahlstelle in Irland und in Deutschland bestellt ist. In keinem Fall darf die Adresse einer von der Emittentin benannten Zahlstelle innerhalb der Vereinigten Staaten oder deren Landesbesitzungen liegen.
- (3) **Ersetzung von Zahlstellen:** Die Emittentin wird dafür sorgen, dass stets eine Hauptzahlstelle vorhanden ist. Die Emittentin ist berechtigt, Banken von internationalem Ansehen als Hauptzahlstelle zu bestellen. Die Emittentin ist weiterhin berechtigt, die Bestellung einer Bank zur Hauptzahlstelle zu widerrufen. Im Falle einer solchen Abberufung oder, falls die bestellte Bank nicht mehr als Hauptzahlstelle tätig werden kann oder will, bestellt die Emittentin eine andere Bank von internationalem Ansehen als Hauptzahlstelle. Die Emittentin wird sich, soweit möglich, darum bemühen, dass stets eine Zahlstelle mit Geschäftsstelle in einem Mitgliedsstaat der Europäischen Union vorhanden ist, die nicht verpflichtet ist, Steuern einzubehalten oder abzuziehen, die bei Zahlungen an Einzelpersonen einzubehalten oder abzuziehen sind, wobei diese Einbehalte und Abzüge gemäß der Richtlinie des Rates 2003/48/EG oder jeder anderen Richtlinie der Europäischen Union zur Besteuerung privater Zinserträge erfolgen, die die Beschlüsse der ECOFIN Versammlung vom 3. Juni 2003 umsetzt oder auf Grund eines Gesetzes, das aufgrund dieser Richtlinie erlassen wurde, ihr entspricht oder eingeführt wurde, um einer solchen Richtlinie nachzukommen. Jede solche Bestellung oder ein solcher Widerruf der Bestellung ist unverzüglich gemäß § 15 oder, falls dies nicht möglich sein sollte, in sonstiger Weise öffentlich bekannt zu machen.
- (4) **Haftung der Zahlstellen:** Jede Zahlstelle haftet dafür, dass sie Erklärungen abgibt, nicht abgibt oder entgegennimmt oder Handlungen vornimmt oder unterlässt, nur, wenn und soweit sie die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns verletzt hat.
- (5) **Rechtsverhältnisse der Zahlstellen:** Die Zahlstellen sind in ihrer jeweiligen Funktion ausschließlich Beauftragte der Emittentin. Zwischen den Zahlstellen einerseits und den Emissionsgläubigern andererseits besteht kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis. Die Zahlstellen sind von den Beschränkungen des § 181 BGB und etwaigen gleichartigen Beschränkungen des anwendbaren Rechts anderer Rechtsordnungen befreit.

§ 12 Presentation Period; Prescription

The period for presentation of the Capital Securities (as provided for in § 801(1) sentence 1 of the German Civil Code) shall be reduced to ten years. The period of limitation for claims under the Capital Securities presented during the period for presentation shall be two years calculated from the expiration of the relevant presentation period.

§ 13 Paying Agents

- (1) **Principal Paying Agent:** Citibank N.A., London Branch, United Kingdom, shall be the initial principal paying agent (**Principal Paying Agent**).
- (2) **Irish Paying Agent:** Citibank International plc, Dublin, Ireland (the **Irish Paying Agent**) and Citigroup Global Markets Deutschland AG & Co. KGaA, Frankfurt am Main, Germany (the **German Paying Agent**) shall be appointed as additional paying agents (together with the Principal Paying Agent the **Paying Agents**, and each a **Paying Agent**). The Issuer shall procure that as long as Capital Securities are listed on the Irish Stock Exchange and the Frankfurt Stock Exchange, there will at all times be a Paying Agent in Ireland and Germany. In no event shall the specified office of a Paying Agent appointed by the Issuer be within the United States or its possessions.
- (3) **Replacement of Paying Agents:** The Issuer shall procure that there will at all times be a Principal Paying Agent. The Issuer shall be entitled to appoint banks of international standing as Principal Paying Agent. Furthermore, the Issuer shall be entitled to terminate the appointment of a bank as Principal Paying Agent. In the event of such termination or such bank being unable or unwilling to continue to act as Principal Paying Agent, the Issuer shall appoint another bank of international standing as Principal Paying Agent. The Issuer shall to the extent possible procure that it will at all times maintain a Paying Agent with a specified office in a European Union member state that will not be obliged to withhold or deduct tax from a payment to an individual, where such withholding or deduction is required to be made pursuant to the European Council Directive 2003/48/EC or any other European Union Directive on the taxation of savings income implementing the conclusions of the ECOFIN Council meeting of 3 June 2003 or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such Directive. Any such appointment or termination shall be published without undue delay in accordance with § 15, or, should this not be possible, be published in another way.
- (4) **Liability of Paying Agents:** Each Paying Agent shall be held responsible for giving, failing to give, or accepting a declaration, or for acting or failing to act, only if, and insofar as, it fails to act with the diligence of a conscientious businessman.
- (5) **Paying Agent Legal Matters:** The Paying Agents, acting in such capacity, act only as agents of the Issuer. There is no agency or fiduciary relationship between the Paying Agents on the one side and the Securityholders on the other side. Each of the Paying Agents shall be exempt from the restrictions set forth in § 181 German Civil Code and similar restrictions of other applicable laws of other jurisdictions.

§ 14 Ersetzung

- (1) **Ersetzung:** Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, ohne Zustimmung der Emissionsgläubiger im Wege (i) der Abtretung bzw. Vertragsübernahme oder (ii) einer gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierung eine andere Gesellschaft an ihrer Stelle als Hauptschuldnerin und Hauptgläubigerin (**Nachfolgerin**) für alle Verpflichtungen und Rechte aus und im Zusammenhang mit den Capital Securities, dem Beteiligungsvertrag, dem Darlehensvertrag, der Freistellungsvereinbarung und der Bedingten Zahlungsvereinbarung sowie sonstigen, mit diesen Verträgen zusammenhängenden Verträgen einzusetzen; allerdings nur sofern:
- (a) die Emittentin sich nicht mit einer Zahlung auf die Capital Securities in Verzug befindet;
 - (b) die Nachfolgerin alle Rechte und Verpflichtungen der Emittentin in Bezug auf die Capital Securities übernimmt;
 - (c) die Emittentin und die Nachfolgerin alle erforderlichen Genehmigungen erhalten haben und berechtigt sind, die zur Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen aus den Capital Securities zahlbaren Beträge in Euro zu zahlen, ohne verpflichtet zu sein, in dem Land, in dem die Nachfolgerin oder die Emittentin ihren jeweiligen Sitz oder Steuersitz haben, erhobene Steuern oder andere Abgaben jeder Art abzuziehen oder einzubehalten;
 - (d) die Nachfolgerin sich verpflichtet hat, die Emissionsgläubiger hinsichtlich solcher Steuern, Abgaben oder behördlichen Lasten freizustellen, die den Emissionsgläubigern bezüglich der Ersetzung auferlegt werden; und
 - (e) die Ersetzung nicht zu einer erhöhten Belastung (i) der Nachfolgerin oder (ii) ihrer Anteilseigner (für den Fall einer Kapitalgesellschaft) bzw. Gesellschafter (für den Fall einer Personengesellschaft) mit Kapitalertrag- oder sonstiger Abzugssteuer, etwaiger Vermögensteuer oder der Gewerbeertrag- oder sonstiger Ertragsteuer führt, es sei denn, die Nachfolgerin und/oder deren Anteilseigner bzw. Gesellschafter werden für eine solche erhöhte Belastung entschädigt.
- (2) **Bekanntmachung der Ersetzung:** Jedwede Ersetzung gemäß diesem § 14 ist den Emissionsgläubigern unverzüglich nach Maßgabe von § 15 bekannt zu machen.
- (3) **Änderung von Bezugnahmen:** Im Fall einer Ersetzung gilt jedwede Bezugnahme in diesen Emissionsbedingungen auf die Emittentin ab dem Zeitpunkt der Ersetzung als Bezugnahme auf die Nachfolgerin und jedwede Bezugnahme auf das Land, in dem die Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz hat, als Bezugnahme auf das Land, in dem die Nachfolgerin ihren Sitz oder Steuersitz hat.

§ 15 Bekanntmachungen

- (1) **Mitteilungen über die Irische Börse:** Alle Bekanntmachungen an die Emissionsgläubiger erfolgen, solange die Capital Securities an der Irischen Börse notiert werden und die Irische Börse dies verlangt, durch Mitteilung der Emittentin an das Company Announcement Office der Irischen Börse.
- (2) **Mitteilungen über die Presse:** Alle Bekanntmachungen an die Emissionsgläubiger werden, solange die Capital Securities an der Frankfurter Wertpapier-

§ 14 Substitution

- (1) **Substitution:** The Issuer may, at any time and without the consent of the Securityholders, substitute, by (i) assignment or contractual assumption or (ii) corporate restructuring, another entity for the Issuer as principal debtor and creditor (**Successor**) in respect of all obligations and rights under and in connection with the Capital Securities, the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement and the Contingent Indemnity Agreement as well as any other agreements related thereto, provided that:
- (a) the Issuer is not in default in respect of any payment owed under the Capital Securities;
 - (b) the Successor assumes all rights and obligations of the Issuer under the Capital Securities;
 - (c) the Issuer and the Successor have obtained all necessary permits and are authorised to comply with the payment obligations under the Capital Securities by paying the amounts due in Euro without being obliged to withhold or deduct applicable tax or other duties of any kind in the respective country in which the Successor or the Issuer is domiciled or resident for tax purposes;
 - (d) the Successor has agreed to indemnify the Securityholders against such taxes, duties or other governmental charges as may be imposed on the Securityholders in connection with the substitution; and
 - (e) the substitution does not result in an increase in German Withholding Tax or any other withholding tax, in property tax, if applicable, trade income or any other income tax payable by (i) the Successor or (ii) its shareholders (if incorporated as a corporation) or partners (if established as a partnership), unless the Successor and/or its shareholders or partners are indemnified for such increase.
- (2) **Notification of Substitution:** Any substitution in accordance with this § 14 shall be notified to Securityholders in accordance with § 15 hereof without undue delay.
- (3) **Change in Reference:** Upon substitution, any references in these Terms and Conditions to the Issuer shall forthwith be deemed to be references to the Successor and any references to the country of domicile or tax residence of the Issuer shall forthwith be deemed to be references to the country of domicile or tax residence of the Successor; in each case with effect from the substitution date.

§ 15 Notices

- (1) **Notices of the Irish Stock Exchange:** All notices to the Securityholders will be given by the Issuer, so long as any of the Capital Securities are listed on the Irish Stock Exchange and the Irish Stock Exchange so requires, by notification to the Company Announcement Office of the Irish Stock Exchange.
- (2) **Newspaper Notices:** All notices to the Securityholders will be given by the Issuer so long as any of the Capital Securities are listed on the Frankfurt Stock Ex-

börse notiert werden und die Frankfurter Wertpapierbörse dies verlangt, durch Veröffentlichung in einem Börsenpflichtblatt bekannt gemacht. Eine Mitteilung gilt mit dem Tag ihrer Veröffentlichung (oder bei mehreren Veröffentlichungen mit dem Tage der ersten Veröffentlichung) als erfolgt.

- (3) **Unmittelbare Mitteilungen:** Sofern die Regularien der Börse(n), an der die Capital Securities notiert sind, dies zulassen, ist die Emittentin berechtigt, Bekanntmachungen auch durch eine Mitteilung an das Clearing-System zur Weiterleitung an die Emissionsgläubiger oder direkt an die Emissionsgläubiger zu bewirken. Bekanntmachungen über das Clearing-System gelten am siebten Tag nach der Mitteilung an das Clearing-System, direkte Mitteilungen an die Emissionsgläubiger mit ihrem Zugang als bewirkt.
- (4) **Auslegung bei den Zahlstellen:** Die Texte sämtlicher Veröffentlichungen gemäß diesem § 15 sind außerdem in den Geschäftsräumen der Zahlstelle zugänglich zu machen.

§ 16 Schlussbestimmungen

- (1) **Anwendbares Recht:** Form und Inhalt der Capital Securities sowie alle sich daraus ergebenden Rechte und Pflichten bestimmen sich ausschließlich nach deutschem Recht und werden in Übereinstimmung damit ausgelegt.
- (2) **Gerichtsstand:** Jegliche aus oder im Zusammenhang mit den Capital Securities entstehenden Klagen oder Verfahren unterliegen der nichtausschließlichen Zuständigkeit des Landgerichts Frankfurt am Main.
- (3) **Geltendmachung von Ansprüchen:** Jeder Emissionsgläubiger kann in Rechtsstreitigkeiten gegen die Emittentin oder in Rechtsstreitigkeiten, an denen der Emissionsgläubiger und die Emittentin beteiligt sind, im eigenen Namen seine Rechte aus den ihm zustehenden Capital Securities unter Vorlage der folgenden Dokumente geltend machen:
 - (a) einer Bescheinigung seiner Depotbank, die (i) den vollen Namen und die volle Anschrift des Emissionsgläubiger bezeichnet (ii) den Gesamtnennbetrag von Capital Securities angibt, die am Ausstellungstag dieser Bescheinigung dem bei dieser Depotbank bestehenden Wertpapierdepot dieses Emissionsgläubigers gutgeschrieben sind und (iii) bestätigt, dass die Depotbank dem Clearing-System und der Hauptzahlstelle eine schriftliche Mitteilung gemacht hat, die die Angaben gemäß (i) und (ii) enthält und Bestätigungsvermerke des Clearing-Systems trägt; und
 - (b) einer von einem Vertretungsberechtigten des Clearing-Systems oder der Zahlstelle beglaubigten Ablichtung der Globalurkunde.
- (4) **Begebung weiterer Capital Securities:** Die Emittentin ist berechtigt, bis zum 31. Dezember 2006 (einschließlich) jederzeit und ohne Zustimmung der Emissionsgläubiger weitere Wertpapiere mit gleicher Ausstattung (gegebenenfalls mit Ausnahme des Begebungstages, des Beginns der Verzinsung und/oder des Ausgabepreises) in der Weise zu begeben, dass sie mit den Capital Securities eine einheitliche Serie von Wertpapieren bilden.
- (5) **Teilunwirksamkeit:** Sollte eine der Bestimmungen dieser Emissionsbedingungen ganz oder teilweise unwirksam und undurchführbar sein oder werden, so bleibt die Wirksamkeit oder die Durchführbarkeit der

change and the Frankfurt Stock Exchange so requires, by publication in a leading newspaper designated by the Frankfurt Stock Exchange. A notice shall be deemed to be made on the day of its publication (or, in the case of more than one publication, on the day of the first publication).

- (3) **Direct Notices:** The Issuer shall also be entitled to give notices to the Clearing System for communication by the Clearing System to the Securityholders or directly to the Securityholders provided this complies with the rules of the stock exchange(s) on which the Capital Securities are listed. Notifications vis-à-vis the Clearing System shall be deemed to be effected on the seventh day after the notification to the Clearing System, direct notifications to the Securityholders shall be deemed to be effected upon their receipt.
- (4) **Display at the Paying Agents:** The text of any publication to be made in accordance with this § 15 shall also be available at the specified office of each Paying Agent.

§ 16 Final Clauses

- (1) **Governing Law:** The form and content of the Capital Securities as well as the rights and duties arising therefrom are exclusively governed by, and construed in accordance with, the laws of Germany.
- (2) **Jurisdiction:** The District Court (*Landgericht*) in Frankfurt am Main shall have non-exclusive jurisdiction for any action or other legal proceedings arising out of or in connection with the Capital Securities.
- (3) **Enforcement:** Any Securityholder may in any proceedings against the Issuer or to which the Securityholder and the Issuer are parties protect and enforce in its own name its rights arising under its Capital Securities upon presentation of the following documents:
 - (a) a certificate issued by its Custodian (i) stating the full name and address of the Securityholder, (ii) specifying the aggregate nominal amount of Capital Securities credited on the date of such statement to such Securityholder's securities account maintained with its Custodian and (iii) confirming that its Custodian has given a written notice to the Clearing System and the Principal Paying Agent containing the information specified in (i) and (ii) and bearing acknowledgements of the Clearing System; and
 - (b) a copy of the Global Capital Security, certified as being a true copy by a duly authorised officer of the Clearing System or by the Paying Agent.
- (4) **Further Issues of Capital Securities:** The Issuer may, until (and including) 31 December 2006 and without the consent of Securityholders, issue further securities having the same terms and conditions as the Capital Securities in all respects (or in all respects except for the date of issuance, commencement of interest and/or price of issue) so as to form a single series of securities with the Capital Securities.
- (5) **Severability:** Should any of the provisions of these Terms and Conditions be or become invalid or unenforceable in whole or in part, the validity or the enforceability of the remaining provisions shall not in any way

übrigen Bestimmungen hiervon unberührt. Anstelle der unwirksamen Bestimmung soll, soweit rechtlich möglich, eine dem Sinn und wirtschaftlichen Zweck dieser Emissionsbedingungen zum Zeitpunkt der Begebung der Capital Securities entsprechende Regelung gelten. Unter Umständen, unter denen sich diese Emissionsbedingungen als unvollständig erweisen, soll eine ergänzende Auslegung, die dem Sinn und Zweck dieser Emissionsbedingungen entspricht, unter angemessener Berücksichtigung der berechtigten Interessen der beteiligten Parteien erfolgen.

- (6) **Bindende Fassung:** Die deutsche Fassung dieser Emissionsbedingungen ist bindend.

be affected or impaired thereby. In this case the invalid provision shall be replaced by a provision which is, to the extent legally possible, in accordance with the meaning and the economic purposes of the Terms and Conditions at the time of the issue of the Capital Securities. Under circumstances in which these Terms and Conditions prove to be incomplete, a supplementary interpretation in accordance with the meaning and the purposes of these Terms and Conditions under due considerations of the legitimate interest of the parties involved shall be applied.

- (6) **Binding Version:** The German language version of these Terms and Conditions shall be the binding version.

Terms of the Participation Agreement

The full text of the terms of the Participation Agreement is set forth below. As the Issuer's payment obligations under the Securities are contingent on receipt of Profit Participation Payments and the Repayment Amount (or Early Repayment Amount, as the case may be) from the Bank under the Participation Agreement, Advances from the Lender under the Loan Agreement and payments from the Bank under the Indemnity Agreement and, as the case may be, payments from Allianz under the Contingent Indemnity Agreement, potential investors should carefully review and consider the terms and conditions of the Securities (which can be found under "Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities"), the provisions of the Participation Agreement set forth below, the provisions of the Loan Agreement (which can be found under "Terms of the Loan Agreement") and the provisions of the Contingent Indemnity Agreement (which can be found under "Terms of the Contingent Indemnity Agreement").

Nachfolgend sind die vollständigen Bestimmungen des Beteiligungsvertrags dargestellt. Da die Zahlungspflichten der Emitentin im Hinblick auf die Wertpapiere vom Erhalt der Gewinnbeteiligungszahlungen und des Rückzahlungsbetrags (bzw. gegebenenfalls des Vorzeitigen Rückzahlungsbetrags) der Bank gemäß dem Beteiligungsvertrag, der Darlehens-Auszahlungen der Darlehensgeberin gemäß dem Darlehensvertrag und der Zahlungen der Bank gemäß der Freistellungsvereinbarung und gegebenenfalls der Zahlungen der Allianz gemäß der Bedingten Zahlungsvereinbarung abhängen, sollten potentielle Anleger die Emissionsbedingungen der Wertpapiere (die unter „Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities“ dargestellt sind), die nachfolgend dargestellten Bestimmungen des Beteiligungsvertrages, die Bestimmungen des Darlehensvertrages (die unter „Terms of the Loan Agreement“ dargestellt sind) sowie die Bestimmungen der Bedingten Zahlungsvereinbarung (die unter „Terms of the Contingent Indemnity Agreement“ dargestellt sind) sorgfältig durchlesen und bei ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen.

DER DEUTSCHE TEXT DES BETEILIGUNGSVERTRAGES IST RECHTSVERBINDLICH. DIE ENGLISCHE ÜBERSETZUNG DIENT LEDIGLICH DER INFORMATION.

THE GERMAN TEXT OF THE PARTICIPATION AGREEMENT IS LEGALLY BINDING. THE ENGLISH TRANSLATION IS FOR CONVENIENCE ONLY.

Vertrag über die Errichtung einer Stillen Gesellschaft

zwischen

HT1 Funding GmbH,

eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung
nach deutschem Recht, eingetragen im Handelsregister
des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 77249
(nachstehend als **Stiller Gesellschafter** bezeichnet)

und

Dresdner Bank AG,

Jürgen-Ponto-Platz 1,
60301 Frankfurt am Main

eine nach deutschem Recht errichtete Aktiengesellschaft,
eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts
Frankfurt am Main unter HRB 14000
(nachstehend als **Bank** bezeichnet)

Präambel

Der Stille Gesellschafter und die Bank beabsichtigen die Errichtung einer stillen Gesellschaft nach deutschem Recht durch Beteiligung des Stillen Gesellschafters an dem Handelsgewerbe der Bank mit dem Ziel, dass die Einlage des Stillen Gesellschafters in der Bank auf Dauer als haftendes Eigenkapital (Kernkapital) dient.

Dies vorausgeschickt, vereinbaren die Parteien Folgendes:

§ 1 Definitionen und Auslegung

Definitionen: Sofern aus dem Zusammenhang nicht etwas anderes hervorgeht, haben die nachstehenden Begriffe folgende Bedeutung:

Abgezinsten Marktpreis bezeichnet den von der Bank errechneten Betrag, welcher der Summe der auf den Rück-

Agreement on the Establishment of a Silent Partnership

between

HT1 Funding GmbH,

a limited liability company established under the laws
of Germany, registered with the commercial register of the local
court (*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main under HRB 77249
(hereinafter called **Silent Partner**)

and

Dresdner Bank AG,

Jürgen-Ponto-Platz 1,
60301 Frankfurt am Main

a stock corporation established under the laws of Germany,
registered with the commercial register of the local court
(*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main under HRB 14000
(hereinafter called **Bank**)

Preamble

The Silent Partner and the Bank intend to establish a silent partnership in the commercial enterprise (*Handelsgewerbe*) of the Bank in the form of a *Stille Gesellschaft* under German law for the purpose of ensuring that the Silent Partner's contribution to the Bank permanently constitutes liable capital (core capital).

On this basis, the parties agree as follows:

§ 1 Definitions and Interpretation

Definitions: Unless the context requires otherwise, the following terms shall have the following meanings:

Make-Whole Amount means the amount, calculated by the Bank, which is equal to the sum of the Present Values

zahlungstag Abgezinsten Werte von (i) dem Einlagennennbetrag der Stillen Einlage und (ii) den verbleibenden vorgesehenen Zinszahlungen gemäß der Bedingungen der Capital Securities, die am oder vor dem 30. Juni 2017 fällig werden, entspricht.

Abgezinste Werte bezeichnet den von der Bank errechneten Betrag, der durch Abzinsung des Einlagennennbetrags der Stillen Einlage und der bis zum 30. Juni 2017 verbleibenden vorgesehenen Zinszahlungen gemäß der Bedingungen der Capital Securities auf jährlicher Basis, unter Zugrundelegung eines Jahres mit 365 bzw. 366 Tagen und der Zahl der tatsächlich in dem Jahr verstrichenen Tage und der Angepassten Vergleichbaren Rendite zuzüglich 1,25 % ermittelt wird.

Anfangsdatum hat die in § 2(1) festgelegte Bedeutung.

Angepasste Vergleichbare Rendite bezeichnet die am Rückzahlungs-Berechnungstag bestehende Rendite einer von der Bank ausgewählten Euro-Referenz-Anleihe mit einer mit der verbleibenden Laufzeit dieses Beteiligungsvertrages bis zum 30. Juni 2017 vergleichbaren Laufzeit. Dabei handelt es sich um die Rendite einer solchen Euro-Referenz-Anleihe (z. B. einer Bundesanleihe), die im Zeitpunkt der Auswahlentscheidung und entsprechend der üblichen Finanzmarktp Praxis zur Preisbestimmung bei Neuemissionen von festverzinslichen von Banken begebenen Anleihen mit einer mit dem Zeitraum bis zum 30. Juni 2017 vergleichbaren Laufzeit verwendet würde.

Anwendbare Rechnungslegungsvorschriften bezeichnet die jeweils für die Bank geltenden Rechnungslegungsvorschriften, die für die Aufstellung der nicht konsolidierten Jahresabschlüsse maßgebend sind. Die Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften zum Anfangsdatum ergeben sich aus dem deutschen Handelsgesetzbuch (*HGB*).

Ausschüttungsfähiger Gewinn bezeichnet den nach Maßgabe und in Übereinstimmung mit den Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften ermittelten Jahresüberschuss oder Jahresfehlbetrag der Bank wie er sich aus der geprüften nicht konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung der Bank für die maßgebliche Gewinnperiode ergibt, zuzüglich Entnahmen aus den anderen Gewinnrücklagen, soweit diese während der Dauer dieses Beteiligungsvertrages gebildet wurden sowie abzüglich eines etwaigen Verlustvortrags aus den Vorjahren und dem Betrag, der gemäß § 300 AktG in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist.

BaFin bezeichnet die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht oder eine etwaige Nachfolgebehörde, die an deren Stelle tritt.

Bedingte Zahlungsvereinbarung bezeichnet die Vereinbarung vom 17. Juli 2006 zwischen der Allianz AG und dem Stillen Gesellschafter, durch die sich die Allianz AG unter anderem verpflichtet, unter bestimmten Voraussetzungen den Stillen Gesellschafter für ausgeschlossene Gewinnbeteiligungszahlungen zu entschädigen.

Beendigungstag bezeichnet den letzten Tag, an dem der Stille Gesellschafter an den Gewinnen und Verlusten der Bank als typischer stiller Gesellschafter beteiligt ist.

Ein **Bilanzverlust** liegt dann vor, wenn die nicht konsolidierte Jahresbilanz der Bank auf Grundlage der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften nach Prüfung durch eine von der BaFin anerkannte Wirtschaftsprüfungsgesellschaft keinen Bilanzgewinn für das Geschäftsjahr, auf das sich die betreffende Gewinnbeteiligung bezieht, ausweist. Der Bilanzgewinn schließt den Jahresüberschuss oder -fehlbetrag ein, zuzüglich des Gewinnvortrags aus den Vor-

on the Repayment Date of (i) the Principal Amount of the Silent Contribution and (ii) the remaining scheduled Coupon Payments under the terms of the Capital Securities falling due on or before 30 June 2017.

Present Value means the amount calculated by the Bank by discounting the Principal Amount of the Silent Contribution and the remaining scheduled Coupon Payments under the terms of the Capital Securities to 30 June 2017 on an annual basis, assuming a 365-day year or a 366-day year, as the case may be, and the actual number of days elapsed in such year and using the Adjusted Comparable Yield plus 1.25 %.

Start Date has the meaning specified in § 2(1).

Adjusted Comparable Yield means the yield at the Redemption Calculation Date on the euro benchmark security selected by the Bank, as having a maturity comparable to the remaining term of this Participation Agreement to 30 June 2017 (e.g. a German federal government bond) that would be utilised, at the time of selection and in accordance with customary financial practice, in pricing new issues of fixed rate bank debt securities of comparable maturity to 30 June 2017.

Applicable Accounting Standards means the accounting standard applicable from time to time to the Bank which is obligatory for the drawing up of its non-consolidated annual financial statements. The Applicable Accounting Standard at the Start Date is that defined by the German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*).

Distributable Profits means the net profit (*Jahresüberschuss*) or net loss (*Jahresfehlbetrag*) of the Bank as shown on the Bank's audited non-consolidated profit and loss statement for the relevant Profit Period, *plus* withdrawals from other earnings reserves, if any, accumulated during the term of this Participation Agreement, *minus* any loss carried forward from previous years and *minus* any amount to be allocated to the legal reserves pursuant to Section 300 of the German Stock Corporation Act, all in compliance and determined in accordance with Applicable Accounting Standards.

BaFin means the German Federal Financial Supervisory Authority or any successor agency taking its place.

Contingent Indemnity Agreement means the agreement dated 17 July 2006 between Allianz AG and the Silent Partner pursuant to which Allianz AG undertakes, *inter alia*, under certain circumstances to indemnify the Silent Partner in respect of excluded Profit Participation Payments.

Participation Termination Date means the last date on which the Silent Partner participates in the profits and losses of the Bank as an ordinary silent partner.

An **Annual Balance Sheet Loss** is present if the annual non-consolidated balance sheet of the Bank in accordance with the Applicable Accounting Standards, as audited by an auditing firm which is recognised by the BaFin, does not show a balance sheet profit for the fiscal year to which the relevant Profit Participation relates. Such balance sheet profit includes the annual net profit or net loss, *plus* any profit carried forward from previous years, *minus* any loss

jahren, *abzüglich* des Verlustvortrags aus den Vorjahren, *zuzüglich* der Entnahmen aus Kapital- und Gewinnrücklagen, *abzüglich* Einstellungen in Gewinnrücklagen, und zwar jeweils nach Maßgabe und in Übereinstimmung mit den Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften sowie sonstigem zum maßgeblichen Zeitpunkt anwendbaren deutschen Recht getroffenen Feststellungen.

Buchwert bezeichnet den Buchwert der Stillen Einlage, so wie dieser in der Bilanz der Bank für das jeweilige Geschäftsjahr der Bank festgestellt wurde. Der anteilige Abzug eines Bilanzverlusts vom Buchwert bestimmt sich nach Maßgabe des § 6.

Capital Securities bezeichnet die von dem Stillen Gesellschafter am oder um den 20. Juli 2006 zur Refinanzierung der Stillen Einlage begebenen € 1.000.000.000 Tier 1 Capital Securities.

Darlehensvertrag bezeichnet den Darlehensvertrag vom 13. Juli 2006 zwischen der Bank und dem Stillen Gesellschafter, durch den sich die Bank verpflichtet, an den Stillen Gesellschafter Darlehensauszahlungen in Höhe der betreffenden Einbehalte aufgrund der Kapitalertragsteuer im Hinblick auf Gewinnbeteiligungszahlungen zu leisten.

Einlagennennbetrag bezeichnet den in § 2(1) festgelegten Betrag.

Erste Gewinnperiode bezeichnet den Zeitraum vom Anfangsdatum (einschließlich) bis zum 31. Dezember des Jahres, in welches das Anfangsdatum fällt (einschließlich).

EURIBOR bezeichnet den Zwölf-Monats-EURIBOR-Zinssatz für Einlagen in Euro, der am zweiten Geschäftstag vor dem 30. Juni, der in die betreffende Gewinnperiode fällt (jeweils ein **Festlegungstag**), um oder etwa um 11:00 Uhr (MEZ) auf der Seite 248 von Telerate (oder derjenigen anderen Bildschirmseite, durch die diese Seite für die Zwecke der Feststellung des betreffenden Zinssatzes ggf. ersetzt wird) (die **Bildschirmseite**) veröffentlicht wird.

Falls am maßgeblichen Festlegungstag der vorstehend genannte Zinssatz nicht auf der Bildschirmseite angezeigt wird oder die Bildschirmseite nicht zur Verfügung steht, ist EURIBOR für die betreffende Gewinnperiode das von der Bank bestimmte arithmetische Mittel (falls erforderlich, auf das nächste ein Tausendstel Prozent gerundet, wobei 0,0005 aufgerundet wird) der Sätze für Zwölf-Monats-Einlagen in Euro, die die von der Bank ausgewählten Referenzbanken (die **Referenzbanken**) am maßgeblichen Festlegungstag gegenüber führenden Banken nennen. Sofern zwei oder mehr Referenzbanken der Bank solche Sätze zur Verfügung stellen, wird das arithmetische Mittel, wie vorstehend beschrieben, auf der Grundlage der zur Verfügung gestellten Sätze berechnet. Falls weniger als zwei der ausgewählten Referenzbanken einen Satz zur Verfügung stellen, wird EURIBOR für die betreffende Gewinnperiode von der Bank nach billigem Ermessen festgelegt.

Freistellungsvereinbarung bezeichnet die Vereinbarung vom 13. Juli 2006 zwischen der Bank und dem Stillen Gesellschafter, durch die sich die Bank verpflichtet, unter bestimmten Voraussetzungen den Stillen Gesellschafter für zusätzliche Beträge zu entschädigen, die der Stille Gesellschafter aufgrund von Kapitalertragsteuer an die Inhaber von Wertpapieren zu leisten hat, die der Stille Gesellschafter ausgegeben hat.

Geschäftstag bezeichnet jeden Tag, an dem TARGET (das Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer System) Buchungen oder Zahlungsanweisungen im Hinblick auf Zahlungen in Euro abwickelt.

carried forward from previous years, *plus* transfers from capital reserves and earnings reserves, *minus* allocations to earnings reserves, all in compliance with, and determined in accordance with, the Applicable Accounting Standards and other applicable German laws then in effect.

Book Value means the book value of the Silent Contribution as specified in the Bank's balance sheet for the Bank's relevant fiscal year. A proportionate part of an Annual Balance Sheet Loss shall be deducted from the book value in accordance with § 6.

Capital Securities means the € 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities issued by the Silent Partner on or about 20 July 2006 for the purpose of refinancing the Silent Contribution.

Loan Agreement means the loan agreement dated 13 July 2006 between the Bank and the Silent Partner pursuant to which the Bank will pay loan advances to the Silent Partner corresponding to the relevant withholdings on account of German Withholding Tax on the Profit Participation Payments.

Principal Amount means the amount specified in § 2(1).

First Profit Period means the period from (and including) the Start Date to (and including) 31 December of the year into which the Start Date falls.

EURIBOR means the twelve months EURIBOR rate for deposits in euro published on Telerate Page 248 (or such other page or service as may replace it for the purposes of such rate) (the **Screen Page**) at or about 11:00 a. m. (Central European time) on the second Business Day prior to 30 June which falls within the relevant Profit Period (each a **Determination Date**).

If the foregoing rate does not appear on the Screen Page or the Screen Page is not available on the relevant Determination Date, then EURIBOR for the respective Profit Period shall be the arithmetic mean (rounded, if necessary, to the nearest one thousandth of a percentage point, 0.0005 being rounded upwards) determined by the Bank of the rates which the five reference banks selected by the Bank (the **Reference Banks**), quote to prime banks on the relevant Determination Date for twelve months deposits in euro. Should two or more of the Reference Banks provide the relevant quotation, the arithmetic mean shall be calculated as described above on the basis of the quotations supplied. If less than two Reference Banks provide a quotation, then EURIBOR for the respective Profit Period shall be determined by the Bank in its reasonable discretion.

Indemnity Agreement means the agreement dated 13 July 2006 between the Bank and the Silent Partner pursuant to which the Bank undertakes under certain circumstances to indemnify the Silent Partner in respect of additional amounts payable on account of German Withholding Tax to the holders of securities issued by the Silent Partner to refinance the Silent Contribution.

Business Day means a day on which TARGET (the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) is operating credit or transfer instructions in respect of payments in Euro.

Gewinnbeteiligung bezeichnet die in der jeweiligen Gewinnperiode aufgelaufene Gewinnbeteiligung.

Gewinnbeteiligungszahlung hat die in § 4(1) und § 4(2) festgelegte Bedeutung.

Gewinnperiode bezeichnet jeweils den Zeitraum vom 1. Januar (einschließlich) bis 31. Dezember (einschließlich) eines Jahres, wobei die erste Gewinnperiode am Anfangsdatum (einschließlich) beginnt und am 31. Dezember des Jahres, in welches das Anfangsdatum fällt (einschließlich) endet und die letzte Gewinnperiode vom 1. Januar des Jahres, in welches der Beendigungstag fällt (einschließlich) bis zum Beendigungstag (einschließlich) läuft.

Herabsetzung bezeichnet jede Herabsetzung der Stillen Einlage nach § 6(1).

Kapitalertragsteuer bezeichnet die nach Maßgabe von § 43 EStG einbehaltene Kapitalertragsteuer zuzüglich des Solidaritätszuschlags.

KWG bezeichnet das Gesetz über das Kreditwesen.

Rückzahlungs-Berechnungstag bezeichnet den dritten Geschäftstag vor dem Rückzahlungstag.

Rückzahlungsbetrag bezeichnet den Einlagennennbetrag der Stillen Einlage.

Rückzahlungstag bezeichnet entweder (i) den 30. Juni des Jahres, das auf das Geschäftsjahr der Bank folgt, in das der Beendigungstag fällt bzw., falls dieser Tag kein Geschäftstag ist, den nächstfolgenden Geschäftstag oder (ii) falls am 29. Juni des maßgeblichen Geschäftsjahres der Bank der Jahresabschluss der Bank für das Geschäftsjahr, in das der Beendigungstag fällt, noch nicht festgestellt war, der auf den Tag der Feststellung folgende Geschäftstag, je nachdem, welches der spätere Zeitpunkt ist.

Steuerereignis bezeichnet eine am oder nach dem Anfangsdatum eintretende Gesetzesänderung, Änderung der Rechtsanwendung oder -auslegung, aufgrund derer eine gesetzliche oder vertragliche Verpflichtung (i) des Stillen Gesellschafter entsteht, zusätzliche Beträge an die Inhaber von Wertpapieren, die der Stille Gesellschafter ausgegeben hat, um die Stille Einlage zu finanzieren, zu leisten, (ii) der Bank entsteht, zusätzliche Beträge an den Stillen Gesellschafter im Hinblick auf Zahlungsverpflichtungen gemäß diesem Beteiligungsvertrag, der Freistellungsvereinbarung oder dem Darlehensvertrag zu leisten oder (iii) der Allianz AG entsteht, zusätzliche Entschädigungsbeträge an den Stillen Gesellschafter im Hinblick auf Zahlungsverpflichtungen gemäß der Bedingten Zahlungsververeinbarung zu leisten.

Stille Einlage hat die in § 2(1) festgelegte Bedeutung.

Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag bezeichnet entweder den Einlagennennbetrag der Stillen Einlage oder den Abzinsten Marktpreis der Stillen Einlage, je nachdem, welcher Betrag höher ist.

Zinszahlung bezeichnet jede Zinszahlung auf die Capital Securities.

§ 2 Vertragsgegenstand

- (1) **Stille Einlage:** Der Stille Gesellschafter ist ab dem 20. Juli 2006 (das **Anfangsdatum**) am Handelsgewerbe der Bank als typischer stiller Gesellschafter mit einer Vermögenseinlage (**Stille Einlage**) in Höhe von € 1.000.000.000 (Euro eine Milliarde) (der **Einlagennennbetrag**) beteiligt.
- (2) **Einzahlung der Stillen Einlage:** Die Stille Einlage wird in bar erbracht. Sie ist am Anfangsdatum vollständig zu

Profit Participation means a profit participation accrued in any Profit Period.

Profit Participation Payment has the meaning specified in § 4(1) and § 4(2).

Profit Period means each period from (and including) 1 January to (and including) 31 December for each year, provided that the first Profit Period shall commence on (and include) the Start Date and end on (and include) 31 December of the year into which the Start Date falls and that the last Profit Period shall commence on (and include) 1 January of the year into which the Participation Termination Date falls and end on (and include) the Participation Termination Date.

Reduction means any reduction of the Silent Contribution pursuant to § 6(1).

German Withholding Tax means German investment income tax levied in accordance with § 43 German Income Tax Act plus the solidarity surcharge.

KWG means the German Banking Act.

Redemption Calculation Date means the third Business Day prior to the Repayment Date.

Repayment Amount means the Principal Amount of the Silent Contribution.

Repayment Date means the later of (i) 30 June of the year following the fiscal year of the Bank in which the Participation Termination Date occurs or, if such day is not a Business Day, the next Business Day following such day, or (ii) if, on 29 June of the relevant fiscal year of the Bank, the Bank's annual financial statements for the fiscal year in which the Participation Termination Date occurs have not been approved (*festgestellt*), the Business Day following such approval.

Tax Event means a change in law, ruling or interpretation thereof, occurring on or after the Start Date which results in an obligation (by operation of law or contract) of (i) the Silent Partner to pay additional amounts to the holders of securities issued by the Silent Partner to refinance the Silent Contribution, (ii) the Bank to pay additional amounts to the Silent Partner in respect of payments owed under this Participation Agreement, the Indemnity Agreement or the Loan Agreement or (iii) Allianz AG to pay additional indemnity amounts to the Silent Partner in respect of payments owed under the Contingent Indemnity Agreement.

Silent Contribution has the meaning specified in § 2(1).

Early Repayment Amount means the greater of the Principal Amount of the Silent Contribution and the Make-Whole Amount of the Silent Contribution.

Coupon Payment means any coupon payment under the Capital Securities.

§ 2 Subject Matter

- (1) **Silent Contribution:** The Silent Partner participates as of 20 July 2006 (the **Start Date**) in the business of the Bank as an ordinary silent partner with a capital contribution (**Silent Contribution**) in an amount of € 1,000,000,000 (Euro one billion) (the **Principal Amount**).
- (2) **Payment of Silent Contribution:** The Silent Contribution shall be paid in cash. It shall be paid in full no later

leisten. Die Stille Einlage geht in das Vermögen der Bank über.

§ 3 Gewinnbeteiligung

- (1) **Allgemeines:** Als Gegenleistung für die Stille Einlage stehen dem Stillen Gesellschafter vom Anfangsdatum bis zum Beendigungstag Gewinnbeteiligungen zu, deren Höhe sich nach Maßgabe dieses § 3 bestimmt.
- (2) **Gewinnbeteiligung:** Dem Stillen Gesellschafter stehen vorbehaltlich § 3(3) entsprechend der tatsächlichen Kapitalüberlassung Gewinnbeteiligungen in Höhe von (i) 6,932 % p.a. für alle Gewinnperioden, die am oder vor dem 31. Dezember 2016 enden, und (ii) in Höhe von EURIBOR zuzüglich 2,58 % p.a. für alle Gewinnperioden, die nach dem 31. Dezember 2016 enden, jeweils bezogen auf den Einlagenennbetrag der Stillen Einlage, zu. Vorbehaltlich § 3(3) beträgt die Gewinnbeteiligung der Ersten Gewinnperiode € 65.840.000; Satz 1 dieses § 3(2) bleibt hiervon unberührt.
- (3) **Ausschluss der Gewinnbeteiligung:** Eine Gewinnbeteiligung für eine Gewinnperiode (einschließlich der Ersten Gewinnperiode) ist ausgeschlossen:
 - (a) falls und soweit für eine solche Gewinnbeteiligungszahlung kein ausreichender Ausschüttungsfähiger Gewinn in dem Geschäftsjahr der Bank, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode bezieht, zur Verfügung steht; oder
 - (b) wenn eine Herabsetzung erfolgt ist und die Stille Einlage noch nicht wieder vollständig gemäß § 6(3) gutgeschrieben wurde; oder
 - (c) wenn zu irgendeinem Zeitpunkt vor Auszahlung der Gewinnbeteiligung in Deutschland ein Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Bank aus Gründen der drohenden oder bestehenden Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung gestellt wurde oder die BaFin die ihr verliehenen Befugnisse gemäß §§ 45, 46, 46a und 47 KWG bzw. entsprechender Nachfolgebestimmungen ausgeübt hat; oder
 - (d) falls die Gesamtkapitalkennziffer der Bank auf Instituts- oder auf Gruppenbasis unter 9 % liegt und soweit die Zahlung einer solchen Gewinnbeteiligung im Einzelabschluss der Bank nach Maßgabe der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften zu einem Jahresfehlbetrag in dem betreffenden Geschäftsjahr der Bank, auf das sich die maßgebliche Gewinnperiode der Bank bezieht, führen oder diesen erhöhen würde.
- (4) **Keine Nachzahlungsverpflichtung in Bezug auf ausgeschlossene Gewinnbeteiligungen:** Die Bank ist nicht verpflichtet, Gewinnbeteiligungen, die aufgrund von § 3(3) ganz oder teilweise ausgeschlossen sind, nachzuholen.
- (5) **Berechnung unterjähriger Gewinnbeteiligungen:** Gewinnbeteiligungen für einen Zeitraum von weniger als einem Jahr werden (i) für alle Gewinnperioden, die am oder vor dem 31. Dezember 2016 enden, auf Grundlage der Anzahl der tatsächlich vergangenen Tage des Berechnungszeitraums geteilt durch die Anzahl der Tage der jeweiligen Gewinnperiode berechnet bzw. (ii) für alle Gewinnperioden, die nach dem 31. Dezember 2016 enden, auf der Grundlage der Anzahl der tatsächlich vergangenen Tage in dem Berechnungszeitraum dividiert durch 360 berechnet.

than the Start Date. The Silent Contribution becomes part of the assets of the Bank.

§ 3 Profit Participation

- (1) **General:** In consideration for the Silent Contribution, the Silent Partner shall be entitled to Profit Participations from the Start Date to the Participation Termination Date in the amounts specified in this § 3.
- (2) **Profit Participation:** Subject to § 3(3), the Silent Partner shall be entitled to Profit Participations based on the actual period of time for which the capital has been provided (i) at a rate of 6.932 per cent. *per annum* for any Profit Period ending on or before 31 December 2016, and (ii) at EURIBOR plus 2.58 per cent. *per annum* for any Profit Period commencing after 31 December 2016, in each case calculated on the Principal Amount of the Silent Contribution. Subject to § 3(3), the Profit Participation for the First Profit Period shall amount to € 65,840,000; the first sentence of this § 3(2) shall remain unaffected.
- (3) **Profit Participations excluded:** The payment of Profit Participations for any Profit Period (including the First Profit Period) will not accrue:
 - (a) if (and only to such extent that) there are insufficient Distributable Profits available to make Profit Participation Payments for the fiscal year of the Bank to which the relevant Profit Period relates; or
 - (b) if there has occurred a Reduction and the Silent Contribution has not been fully replenished as provided for in § 6(3); or
 - (c) if, at any time prior to payment of such Profit Participation, an application for the institution of insolvency proceedings over the assets of the Bank has been filed in Germany for reasons of threatened or actual illiquidity or overindebtedness or the BaFin has made use of its powers vested by virtue of §§ 45, 46, 46a and 47 of the KWG or the relevant successor provisions; or
 - (d) if the Bank's solvency ratio is below 9 per cent. on a non-consolidated or on a consolidated basis and to the extent that payment of such Profit Participation would lead to or increase an annual loss (*Jahresfehlbetrag*) in accordance with Applicable Accounting Standards for the fiscal year of the Bank corresponding to the relevant Profit Period.
- (4) **No Obligation to Compensate for Profit Participations excluded:** The Bank shall be under no obligation to subsequently compensate for Profit Participations not accrued or not accrued in full pursuant to § 3(3).
- (5) **Calculation of short Profit Participations:** Profit Participations accrued for a period of less than one year shall be calculated on the basis of (i) the actual number of days elapsed in such calculation period divided by the number of days in the relevant Profit Period for any Profit Period ending on or before 31 December 2016 or (ii) the actual number of days elapsed in such calculation period divided by 360 for any Profit Period ending after 31 December 2016.

§ 4 Zahlung der Gewinnbeteiligung

(1) Fälligkeit von Gewinnbeteiligungen:

- (a) **Erste Gewinnperiode:** Die Gewinnbeteiligung für die Erste Gewinnperiode (eine **Gewinnbeteiligungszahlung**) wird am 30. Juni 2007 fällig oder, falls der geprüfte nicht konsolidierte Jahresabschluss der Bank für das Geschäftsjahr, auf das sich die Erste Gewinnperiode bezieht, am 29. Juni 2007 noch nicht festgestellt ist, an dem auf die Feststellung folgenden Tag.
- (b) **Andere Gewinnperioden:** Jede Gewinnbeteiligung (jeweils eine **Gewinnbeteiligungszahlung**) wird einmal jährlich fällig und zwar (i) am 30. Juni des Jahres, das dem Ablauf der maßgeblichen Gewinnperiode jeweils folgt oder (ii) falls der geprüfte nicht konsolidierte Jahresabschluss der Bank für das Geschäftsjahr, auf das sich die betreffende Gewinnperiode bezieht, am 29. Juni des Jahres, das dem Ablauf der betreffenden Gewinnperiode folgt, noch nicht festgestellt ist, an dem auf die Feststellung folgenden Tag.

- (2) **Zahlung an Geschäftstagen; kein Ausgleich bei verspäteter Zahlung:** Falls der Tag, an dem eine Gewinnbeteiligungszahlung nach Maßgabe des § 4(1)(a) oder § 4(1)(b) fällig wird, kein Geschäftstag ist, verschiebt sich die Fälligkeit auf den nächstfolgenden Geschäftstag; aufgrund einer solchen Verschiebung erfolgt keine Zahlung von Zinsen und keine Zahlung von weiteren Gewinnbeteiligungen.

§ 5 Rangstellung des Beteiligungsvertrages

Die Zahlungsverpflichtungen der Bank aufgrund dieses Beteiligungsvertrages:

- (1) sind nachrangig gegenüber Forderungen aller bestehenden und künftigen Gläubiger der Bank (einschließlich der Gläubiger von Genussrechten oder Genussscheinen (§ 10(5) KWG) und ggf. anderer Kapitalinstrumente des Ergänzungskapitals, sowie sonstiger nachrangiger Verbindlichkeiten gemäß § 10(5a) KWG);
- (2) sind mindestens gleichrangig mit (y) allen Forderungen auf Rückzahlung von Kapitaleinlagen, die in Bezug auf bestehende und künftige stille Beteiligungen in die Bank eingebracht wurden, sowie (z) mit allen Forderungen gegen die Bank, die gleichrangig mit den Forderungen unter (y) sind oder als mit diesen gleichrangig bezeichnet werden; und
- (3) sind vorrangig vor allen Forderungen von Anteilseignern der Bank im Zusammenhang mit ihren Anteilen am Grundkapital der Bank;

soweit diese jeweils bereits begründet wurden oder in Zukunft begründet werden.

§ 6 Verlustbeteiligung, stille Reserven

- (1) **Verlustbeteiligung des Stillen Gesellschafters:** An einem Bilanzverlust nimmt der Stille Gesellschafter im Verhältnis des Buchwerts der Stillen Einlage am Ende der betreffenden Gewinnperiode zum Gesamtbuchwert aller aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanteile der Bank teil, die an einem Bilanzverlust der Bank teilnehmen (einschließlich der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalanteile der Bank, die zu dem relevanten Zeitpunkt aufgrund zeitlicher oder volumenmäßiger Beschränkungen aus aufsichtsrechtlicher Sicht nicht oder nicht mehr als Eigenkapital qualifizieren).

§ 4 Profit Participation Payment

(1) Payment of Profit Participations:

- (a) **First Profit Period:** The Profit Participation for the First Profit Period (a **Profit Participation Payment**) shall be payable on 30 June 2007 or, if the audited non-consolidated financial statements of the Bank for the fiscal year to which the First Profit Period relates have not been approved (*festgestellt*) by 29 June 2007, on the day following such approval.
- (b) **Other Profit Periods:** Each Profit Participation (each a **Profit Participation Payment**) shall be payable annually on (i) 30 June in the year following the end of the relevant Profit Period or (ii) if the audited non-consolidated financial statements of the Bank have not been approved (*festgestellt*) by 29 June in the year following the end of the relevant Profit Period, on the day following such approval.

- (2) **Payment on Business Days; no Compensation for Late Payment:** If a day on which a Profit Participation Payment under § 4(1)(a) or § 4(1)(b) falls due is not a Business Day, payment shall be postponed to the next following Business Day; no interest or further Profit Participations will accrue or be payable as a result of such postponement.

§ 5 Ranking of Participation Agreement

The Bank's obligations under this Participation Agreement:

- (1) are subordinated to the claims of all existing and future creditors of the Bank (including holders of profit participation rights in the form of *Genussrechte* or *Genussscheine* (§ 10(5) KWG) and other upper tier 2 capital instruments, if any, and any other subordinated debt in accordance with § 10(5a) KWG);
- (2) rank at least *pari passu* with (y) all claims for the repayment of capital contributions made with respect to existing and future silent participations in the Bank and (z) all claims against the Bank ranking or expressed to rank *pari passu* with the claims referred to under (y) above; and
- (3) rank senior to all claims of shareholders of the Bank in connection with their shares in the statutory capital of the Bank;

in each case as already arisen or arising in the future.

§ 6 Sharing in Losses, Hidden Reserves

- (1) **Silent Partner's Sharing in Losses:** The Silent Partner shall participate in an Annual Balance Sheet Loss in the proportion that the book value of the Silent Contribution bears at the end of the relevant Profit Period to the aggregate book value of all those components of the Bank's regulatory liable capital (*aufsichtsrechtliches Eigenkapital*) which participate in the Bank's Annual Balance Sheet Loss (including, however, those components of the Bank's regulatory liable capital which, due to time or size limitations, do not or do no longer qualify for regulatory purposes at the relevant time).

Wenn sich bei Aufstellung der Bilanz der Bank ergibt, dass ein Bilanzverlust entstehen würde, so wird dieser Bilanzverlust nach Maßgabe dieses § 6(1) anteilig vom Buchwert abgezogen (eine **Herabsetzung**).

- (2) **Begrenzung der Verlustbeteiligung auf Vermögenseinlage:** Die Gesamtverlustbeteiligung des Stillen Gesellschafters am Bilanzverlust ist auf den Einlagennennbetrag beschränkt.

- (3) **Gutschrift nach Verlustbeteiligung:** Nach einer Herabsetzung wird der Buchwert der Stillen Einlage in jedem der Herabsetzung nachfolgenden Geschäftsjahr der Bank bis zur vollständigen Höhe des Einlagennennbetrages aus dem Jahresüberschuss wieder gutgeschrieben, soweit hierdurch kein Bilanzverlust entsteht oder erhöht würde.

Die Gutschrift der Stillen Einlage nach einer Herabsetzung geht Dividendenzahlungen und anderen Ausschüttungen auf das Grundkapital und Einstellungen in Rücklagen (mit Ausnahme der gesetzlichen Rücklage) der Bank vor. Im Verhältnis zu anderen Kapitalgebern nach § 10(4) KWG (Vermögenseinlagen stiller Gesellschafter) erfolgt die Gutschrift gemäß diesem § 6(3) in der gleichen Reihenfolge und im gleichen Verhältnis wie die Verlustbeteiligung. Im Verhältnis zu anderen Kapitalgebern nach § 10(5) KWG (Genussrechte) erfolgt die Gutschrift gemäß diesem § 6(3) nachrangig.

- (4) **Stille Reserven:** Auf die vor oder während der Laufzeit der stillen Gesellschaft gebildeten stillen Reserven hat der Stille Gesellschafter kein Anrecht.
- (5) **Keine Pflicht zur Aufdeckung stiller Reserven:** Die Bank ist nicht verpflichtet, zur Vermeidung eines Bilanzverlusts stille Reserven aufzudecken oder bilanzielle Rücklagen aufzulösen.

§ 7 Dauer der stillen Gesellschaft, Kündigung

- (1) **Unbestimmte Laufzeit:** Dieser Beteiligungsvertrag wird auf unbestimmte Zeit abgeschlossen.
- (2) **Kündigung durch den Stillen Gesellschafter:** Der Stille Gesellschafter kann diesen Beteiligungsvertrag nicht kündigen.
- (3) **Ordentliche Kündigung durch die Bank:** Die Bank kann diesen Beteiligungsvertrag gegenüber dem Stillen Gesellschafter mit einer Kündigungsfrist von mindestens zwei Jahren zum Ende eines Geschäftsjahrs der Bank kündigen, es sei denn, die BaFin hat einer kürzeren Kündigungsfrist zugestimmt, die aber unter keinen Umständen kürzer als 30 Tage sein darf, wobei eine Kündigung keinesfalls vor dem 31. Dezember 2016 wirksam wird. Das Recht zur ordentlichen Kündigung darf die Bank nur ausüben, wenn (i) der Buchwert zum Zeitpunkt der Kündigungserklärung dem Einlagennennbetrag entspricht und (ii) die Gesamtkapitalkennziffer der Bank auf Instituts- oder auf Gruppenbasis nicht unter 9 % liegt bzw. infolge der Zahlung des Rückzahlungsbetrags bzw. des Vorzeitigen Rückzahlungsbetrags unter 9 % liegen würde, sofern im Einzelabschluss der Bank für das zuletzt veröffentlichte Geschäftsjahr nach Maßgabe der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften ein Jahresfehlbetrag ausgewiesen ist.
- (4) **Außerordentliche Kündigung durch die Bank aus aufsichtsrechtlichen oder steuerlichen Gründen:** Die Bank ist berechtigt, diesen Beteiligungsvertrag unbeschadet § 7(3) mit Wirkung zum Ende eines Geschäftsjahrs der Bank jederzeit unter Einhaltung einer

If, when drawing up the Bank's balance sheet, it becomes evident that an Annual Balance Sheet Loss would arise, a proportionate part of such Annual Balance Sheet Loss shall be deducted from the Book Value in accordance with this § 6(1) (a **Reduction**).

- (2) **Limitation of Sharing in Losses to Capital Contribution:** The Silent Partner's aggregate participation in an Annual Balance Sheet Loss shall be limited to the Principal Amount.

- (3) **Replenishment after Reduction:** Following a Reduction, the Book Value of the Silent Contribution shall, in each fiscal year of the Bank following such Reduction, be replenished from any annual net profit up to the full Principal Amount, but only if and to the extent such replenishment would not cause or increase an Annual Balance Sheet Loss.

The replenishment of the Silent Contribution after a Reduction ranks senior to payments of dividends or other distributions on shareholder's equity and to allocations to reserves (with the exception of the statutory reserve) of the Bank. In relation to other capital providers in accordance with § 10(4) KWG (silent participations), the replenishment pursuant to this § 6(3) shall be effected in the same priority and in the same proportion as the sharing in losses. In relation to other capital providers in accordance with § 10(5) KWG (profit participation rights), the replenishment in accordance with this § 6(3) shall be subordinated.

- (4) **Hidden Reserves:** The Silent Partner shall not be entitled to a share in the Bank's hidden reserves built up prior to or during the term of the silent partnership.
- (5) **No Obligation to Realise Hidden Reserves:** The Bank shall not be obliged to realise hidden reserves or to make withdrawals from on-balance sheet reserves in order to avoid an Annual Balance Sheet Loss.

§ 7 Duration of the Partnership, Termination

- (1) **Indefinite Term:** This Participation Agreement shall remain in effect for an indefinite term.
- (2) **Termination by Silent Partner:** The Silent Partner may not terminate this Participation Agreement.
- (3) **Ordinary Termination by the Bank:** The Bank may only terminate this Participation Agreement upon two years' prior notice, unless the BaFin has consented to a shorter notice period which, however, shall in no event be less than 30 days, with effect as of the end of any given fiscal year of the Bank, provided that no termination shall be effective earlier than 31 December 2016. The Bank may exercise this ordinary termination right only if (i) the Book Value at the time of the termination notice is equal to the Principal Amount and (ii) the Bank's solvency ratio is not and, as a result of the payment of the Repayment Amount or Early Repayment Amount, as the case may be, would not be caused to fall below 9 per cent. on a non-consolidated or on a consolidated basis, to the extent an annual net loss is shown in the annual non-consolidated financial statements of the Bank in accordance with Applicable Accounting Standards.
- (4) **Extraordinary Termination by the Bank for Regulatory or Tax Reasons:** Notwithstanding § 7(3), the Bank may terminate this Participation Agreement with effect as of the end of any given fiscal year of the Bank at any time with not less than two years' prior notice,

Kündigungsfrist von mindestens zwei Jahren, es sei denn, die BaFin hat einer kürzeren Kündigungsfrist zugestimmt, die aber unter keinen Umständen kürzer als 30 Tage sein darf, gegenüber dem Stillen Gesellschafter außerordentlich zu kündigen, wenn:

- (a) eine wesentliche und für die Bank oder den Stillen Gesellschafter nachteilige Veränderung steuerlicher oder aufsichtsrechtlicher Vorschriften gemäß § 12 eintritt (einschließlich des Eintritts eines Steuerereignisses) oder
- (b) die Stille Einlage nicht mehr als Finanzverbindlichkeit (*financial obligation*) für Zwecke der konsolidierten Abschlüsse der Bank gemäß den Internationalen Rechnungslegungsvorschriften (*International Financial Reporting Standards*) oder den in den Vereinigten Staaten von Amerika allgemein anerkannten Grundsätzen der Rechnungslegung (*US GAAP*) behandelt wird.

Eine außerordentliche Kündigung darf frühestens mit Wirkung zum 31. Dezember 2011 erfolgen. Das Recht zur außerordentlichen Kündigung darf die Bank nur ausüben, wenn (i) der Buchwert zum Zeitpunkt der Kündigungserklärung dem Einlagennennbetrag entspricht und (ii) die Gesamtkapitalkennziffer der Bank auf Instituts- oder auf Gruppenbasis nicht unter 9 % liegt bzw. infolge der Zahlung des Rückzahlungsbetrags bzw. des Vorzeitigen Rückzahlungsbetrags unter 9 % liegen würde, sofern im Einzelabschluss der Bank für das zuletzt veröffentlichte Geschäftsjahr nach Maßgabe der Anwendbaren Rechnungslegungsvorschriften ein Jahresfehlbetrag ausgewiesen ist.

- (5) **Schriftliche Kündigung:** Jede Kündigung bedarf der Schriftform.
- (6) **Zustimmung der BaFin zu Kündigungen:** Kündigungen dieses Beteiligungsvertrages werden erst wirksam, wenn die BaFin der Kündigungserklärung zugestimmt hat.
- (7) **Rückzahlungsbetrag und -tag:** Am Rückzahlungstag zahlt die Bank an den Stillen Gesellschafter (i) den Rückzahlungsbetrag im Fall (y) einer ordentlichen Kündigung gemäß § 7(3) oder (z) einer außerordentlichen Kündigung gemäß § 7(4) infolge eines Steuerereignisses oder (ii) den Vorzeitigen Rückzahlungsbetrag in allen Fällen einer außerordentlichen Kündigung gemäß § 7(4) ausgenommen einer außerordentlichen Kündigung infolge eines Steuerereignisses, in jedem dieser Fälle zuzüglich der bis zum Beendigungstag (einschließlich) bereits angefallenen Gewinnbeteiligungen.
- (8) **Ausschluss der Kündigung aufgrund bestimmter Ereignisse:** Von Fusionen, (Teil-) Vermögensübertragungen, Änderungen der Rechtsform oder des Stammkapitals der Bank bleibt die Stille Gesellschaft unberührt.
- (9) **Insolvenz/Liquidation:** Im Falle der Insolvenz oder Liquidation der Bank wird eine Barabfindung für die Stille Einlage erst nach Befriedigung aller Gläubiger der Bank einschließlich der Inhaber von Genussrechten oder Genussscheinen (§ 10(5) KWG) sowie der Gläubiger von nachrangigem Haftkapital gemäß § 10(5a) KWG, jedoch gleichrangig mit Ansprüchen auf Rückzahlung von Kapitalgebern aus bestehenden und künftigen stillen Beteiligungen an der Bank und vorrangig vor der Rückzahlung von Grundkapital zugunsten der Anteilseigner gezahlt. Vorbehaltlich der vorstehenden Regelung, wird der Stille Gesellschafter in einem solchen Insolvenzverfahren oder einer solchen Liquidation die In-

unless the BaFin has consented to a shorter notice period which, however, shall in no event be less than 30 days, if:

- (a) a change in the tax or supervisory environment referred to in § 12 has occurred which is material and adverse to either the Bank or the Silent Partner (including but not limited to the occurrence of a Tax Event), or
- (b) the Silent Contribution is no longer treated as a "financial obligation" for the purposes of the Bank's consolidated financial statements under International Financial Reporting Standards or the accounting principles generally accepted in the United States of America.

No extraordinary termination may become effective prior to 31 December 2011. The Bank may exercise this extraordinary termination right only if (i) the Book Value at the time of the termination notice is equal to the Principal Amount and (ii) the Bank's solvency ratio is not and, as a result of the payment of the Repayment Amount or Early Repayment Amount, as the case may be, would not be caused to fall below 9 per cent. on a non-consolidated or on a consolidated basis, to the extent an annual net loss is shown in the annual non-consolidated financial statements of the Bank in accordance with Applicable Accounting Standards.

- (5) **Notice in Writing:** Any notice of termination hereunder must be in writing.
- (6) **BaFin Approval of Terminations:** No notice of termination under this Participation Agreement shall become effective without the BaFin's prior approval thereof.
- (7) **Repayment Amount and Date:** On the Repayment Date, the Bank will pay to the Silent Partner (i) the Repayment Amount in the event of (y) an ordinary termination in accordance with § 7(3) or (z) an extraordinary termination in accordance with § 7(4) following a Tax Event, or (ii) the Early Repayment Amount in all events of an extraordinary termination in accordance with § 7(4) other than an extraordinary termination following a Tax Event, in each case plus Profit Participations accrued until (and including) the Participation Termination Date.
- (8) **No termination by virtue of certain events:** The silent partnership shall remain unaffected in the case of a merger, a transfer of assets (whether a transfer of the whole or any part) or, a change in legal form in respect of the Bank or a change of the Bank's share capital.
- (9) **Insolvency/Liquidation:** In case of the Bank's insolvency or liquidation, a cash settlement in respect of the Silent Contribution shall only be paid after satisfaction of all creditors of the Bank, including the holders of profit participation rights in the form of *Genussrechte* or *Genussscheine* (§ 10(5) KWG) and creditors holding subordinated capital in accordance with § 10(5a) KWG, but will be paid *pari passu* with all claims for the repayment of capital contributions made with respect to existing and future silent participations in the Bank and prior to payments towards the repayment of share capital for the benefit of the shareholders. Subject to the foregoing provision, the Silent Partner will partici-

solvenzquote bezogen auf den Buchwert der Stillen Einlage erhalten.

- (10) **Ausschluss des Kündigungsrechts des Stillen Gesellschafters:** Falls der Ausschluss des Kündigungsrechts des Stillen Gesellschafters gemäß § 7(2) unwirksam sein sollte, ist die Kündigung dieses Beteiligungsvertrages durch den Stillen Gesellschafter und/oder die Rückzahlung der Stillen Einlage nur nach Zustimmung der BaFin zulässig, mit der Maßgabe, dass eine solche Kündigung nicht vor dem 31. Dezember 2036 wirksam wird. Ist auch die Bindung der Kündigung an die Zustimmung der BaFin unwirksam, kann der stille Gesellschafter mit einer Frist von zwei Jahren zum 31. Dezember eines Jahres, jedoch erstmals zum 31. Dezember 2036 kündigen.

- (11) **Nachträgliche Herabsetzung des Buchwertes der Stillen Einlage:** Kommt es zwischen dem Zeitpunkt der Kündigung dieses Beteiligungsvertrages und dem Beendigungstag infolge einer Verlustbeteiligung nach § 6(1) zu einer Herabsetzung, die am Rückzahlungstag nicht voll ausgeglichen ist, gilt die Kündigung als nicht erfolgt und die Stille Beteiligung setzt sich zu den Bestimmungen des Vertrages fort. In diesem Fall ist der Beendigungstag der 31. Dezember, der auf die vollständige Gutschrift der Stillen Einlage bis zur vollständigen Höhe des Einlagennennbetrags folgt.

§ 8 Gesellschafterrechte

- (1) **Jahresabschluss:** Der Stille Gesellschafter ist berechtigt, (i) eine Abschrift des Jahresabschlusses der Bank (Bilanz mit Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang) einschließlich Lagebericht sowie Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Bank zu verlangen und (ii) dessen Richtigkeit durch Überprüfung des Prüfungsberichtes auf eigene Kosten durch einen Wirtschaftsprüfer oder vereidigten Buchprüfer feststellen zu lassen. Zusammen mit dem Jahresabschluss erhält der Stille Gesellschafter eine Aufstellung über seine Gewinn- bzw. Verlustbeteiligung.

Die Bank wird für den Zeitraum vom Anfangsdatum einschließlich bis zum 31. Dezember 2006 einschließlich keinen separaten Jahresabschluss aufstellen.

- (2) **Ausschluss anderweitiger Rechte:** Weitere Gesellschafter-Rechte stehen dem Stillen Gesellschafter nicht zu.

§ 9 Hinweis gemäß § 10(4) S. 1 Ziff. 6 KWG

- (1) **Verbot nachträglicher Änderungen zum Nachteil der Bank:** Nach Abschluss dieses Beteiligungsvertrages dürfen (i) weder die Verlustbeteiligung zum Nachteil der Bank verändert, (ii) noch die Nachrangigkeit eingeschränkt noch (iii) die Laufzeit oder Kündigungsfrist verkürzt werden.
- (2) **Rückzahlungsverpflichtung:** Ungeachtet anderweitiger Vereinbarungen sind vorzeitige Rückzahlungen auf die Stille Einlage an die Bank zurückzuzahlen, es sei denn, (i) das Kapital wurde durch anderes mindestens gleichwertiges Eigenkapital ersetzt oder (ii) die BaFin stimmt der vorzeitigen Rückzahlung der Stillen Einlage zu.

§ 10 Begebung weiteren Haftkapitals

Die Bank behält sich das Recht vor, Verträge über weitere stille Gesellschaften zu gleichen oder anderen Bedingungen, insbesondere mit einer anderen Gewinnbeteiligung, oder Verträge über Genussrechte oder Genuss-

pate in such insolvency proceeding or liquidation with the quota applicable to the Book Value of the Silent Contribution.

- (10) **Exclusion of Silent Partner's Termination Right:** If the exclusion of the Silent Partner's termination right under § 7(2) should be invalid, the termination of this Participation Agreement by the Silent Partner and/or the repayment of the Silent Contribution shall be permissible only upon the BaFin's prior approval, provided that no such termination shall become effective prior to 31 December 2036. If the requirement of the BaFin's prior approval should be invalid, the Silent Partner shall be entitled to terminate this Participation Agreement by giving two years' prior notice effective as of 31 December of any year but in no event with effect as of any date prior to 31 December 2036.

- (11) **Subsequent Reduction of Book Value of the Silent Contribution:** If there occurs a Reduction pursuant to § 6(1) between the date on which any termination of this Participation Agreement occurs and the Repayment Date, the termination shall automatically cease to have effect and the Silent Participation shall continue on the terms of this Agreement. In such case, the Participation Termination Date shall be the 31 December which follows the complete replenishment of the Silent Contribution up to the full Principal Amount.

§ 8 Shareholder Rights

- (1) **Financial Statements:** The Silent Partner shall be entitled (i) to request a copy of the annual financial statements of the Bank (balance sheet with profit and loss accounts and notes) including the management report as well as group financial statements and group management reports of the Bank and (ii) to ascertain, at its own cost, the correctness thereof through the review of the auditor's report by an auditor or a certified public accountant. The Silent Partner shall, together with the annual financial statements, receive a statement of its profit/loss sharing position.

The Bank will not draw up any separate financial statements for the period from and including the Start Date to and including 31 December 2006.

- (2) **Exclusion of Other Rights:** The Silent Partner shall have no further shareholder rights.

§ 9 Notice in Accordance with § 10(4) s. 1 no. 6 KWG

- (1) **Exclusion of Amendments to the Bank's Detriment:** After conclusion of this Participation Agreement, (i) the loss participation may not be amended to the Bank's detriment, (ii) the subordination may not be limited and (iii) neither the term nor the notice period may be shortened.
- (2) **Recontribution Obligation:** Any premature repayment of the Silent Contribution must be repaid to the Bank notwithstanding any agreement to the contrary, unless (i) the capital has been replaced by other own funds of at least equal quality or (ii) the BaFin has agreed to the premature repayment of the Silent Contribution.

§ 10 Issue of Additional Liabe Capital

The Bank reserves the right to conclude agreements on additional silent partnerships, on identical or different terms, in particular with a different profit participation, or to conclude agreements on profit participation rights in the form of Ge-

scheine oder nachrangiges Haftkapital gemäß § 10(5a) KWG abzuschließen. Forderungen künftiger stiller Gesellschafter dürfen den Forderungen des Stillen Gesellschafters aus diesem Beteiligungsvertrag nicht im Rang vorgehen.

§ 11 Übertragungsrechte des Stillen Gesellschafters

Die Abtretung oder anderweitige Verfügung (z. B. durch Verpfändung) über Forderungen des Stillen Gesellschafters aus diesem Beteiligungsvertrag bedarf der Zustimmung der Bank.

§ 12 Änderungen steuerlicher oder aufsichtsrechtlicher Behandlung

Im Falle wesentlicher Änderungen in der steuerlichen oder aufsichtsrechtlichen Behandlung der Einlagen und ihrer Gewinn- und Verlustbeteiligung sowie der Forderungen aus der Bedingten Zahlungsvereinbarung oder falls auf Zahlungen des Stillen Gesellschafters im Zusammenhang mit dessen Refinanzierung der Stillen Einlage Quellensteuern anfallen, werden die Parteien dieses Beteiligungsvertrages in einvernehmliche Verhandlungen zum Zweck einer Anpassung dieses Beteiligungsvertrages an die veränderte Rechtslage eintreten. Die Stille Einlage behält bis zum Wirksamwerden einer solchen Anpassung ihre vollen Rechte unter diesem Beteiligungsvertrag.

§ 13 Besteuerung

Alle aufgrund dieses Beteiligungsvertrages fälligen Zahlungen werden ohne Einbehaltung oder Abzug aufgrund derzeitiger oder künftiger Steuern oder Abgaben gleich welcher Art geleistet, die durch Einbehaltung oder Abzug durch die oder im Auftrag der Bundesrepublik Deutschland, ihrer politischen Untergliederungen oder der zur Erhebung von Steuern befugten Behörden auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, die Einbehaltung oder der Abzug sind gesetzlich vorgeschrieben.

§ 14 Anwendbares Recht, Erfüllungsort und Gerichtsstand

- (1) **Anwendbares Recht:** Das Gesellschaftsverhältnis und alle sich aus diesem Beteiligungsvertrag ergebenden Rechte und Pflichten unterliegen ausschließlich dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.
- (2) **Erfüllungsort und Gerichtsstand:** Erfüllungsort und Gerichtsstand ist Frankfurt am Main.

§ 15 Salvatorische Klausel

Sollte eine Bestimmung dieses Beteiligungsvertrages ganz oder teilweise unwirksam oder unvollständig sein oder werden, so wird hierdurch die Wirksamkeit der übrigen Bestimmungen nicht berührt. Anstelle der unwirksamen oder unvollständigen Bestimmung tritt eine Regelung, die dem wirtschaftlichen Zweck der unwirksamen Bestimmung in rechtlich zulässiger Weise am nächsten kommt bzw. die Bestimmung in Übereinstimmung mit dem mutmaßlichen Parteiwillen so gut wie möglich ergänzt.

§ 16 Wirksamkeit

Dieser Beteiligungsvertrag wird erst mit Eintragung als Teilgewinnabführungsvertrag im Handelsregister der Bank wirksam.

nussrechte or *Genussscheine* or subordinated capital in accordance with § 10(5a) KWG. Claims of future silent partners may not rank senior to claims of the Silent Partner under this Participation Agreement.

§ 11 Silent Partner's Transfer Rights

Transfers or any other disposals (e.g. by pledge) of or over the claims of the Silent Partner under this Participation Agreement require the Bank's approval.

§ 12 Changes in the Tax or Supervisory Treatment

In case of material changes in relation to the tax or supervisory treatment of the contributions and their profit and loss sharing as well as the claims under the Contingent Indemnity Agreement or payments by the Silent Partner in connection with its refinancing of the Silent Contribution, the parties to this Participation Agreement shall enter into good faith negotiations with a view to amending this Participation Agreement to reflect the changes in the legal situation. The Silent Contribution shall carry the full rights under this Participation Agreement until such amendment becomes valid.

§ 13 Taxation

All amounts payable under this Participation Agreement 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 on behalf 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.

§ 14 Governing Law, Place of Performance and Place of Jurisdiction

- (1) **Governing Law:** The partnership relationship and all rights and obligations arising out of or under this Participation Agreement shall be exclusively governed by the laws of the Federal Republic of Germany.
- (2) **Place of Performance and Place of Jurisdiction:** Place of performance and of jurisdiction shall be Frankfurt am Main.

§ 15 Severability

Should any provision of this Participation Agreement be or become invalid or incomplete in total or in part, the validity of the remaining provisions shall remain unaffected. The invalid or incomplete provision shall be replaced by such provision that achieves as closely as is legally possible the economic purpose of the invalid provision or best supplements the provision in accordance with the presumed intentions of the parties.

§ 16 Effectiveness

This Participation Agreement shall only become effective upon registration as partial profit transfer agreement in the commercial register of the Bank.

Terms of the Loan Agreement

The full text of the terms of the Loan Agreement is set forth below. As the Issuer's payment obligations under the Securities are contingent on receipt of Profit Participation Payments and the Repayment Amount (or Early Repayment Amount, as the case may be) from the Bank under the Participation Agreement, Advances from the Lender under the Loan Agreement and payments from the Bank under the Indemnity Agreement and, as the case may be, payments from Allianz under the Contingent Indemnity Agreement, potential investors should carefully review and consider the terms and conditions of the Securities (which can be found under "Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities"), the provisions of the Participation Agreement (which can be found under "Terms of the Participation Agreement") and the provisions of the Contingent Indemnity Agreement (which can be found under "Terms of the Contingent Indemnity Agreement").

Nachfolgend sind die vollständigen Bestimmungen des Darlehensvertrags dargestellt. Da die Zahlungspflichten der Emitentin im Hinblick auf die Wertpapiere vom Erhalt der Gewinnbeteiligungszahlungen und des Rückzahlungsbetrags (bzw. gegebenenfalls des Vorzeitigen Rückzahlungsbetrags) der Bank gemäß dem Beteiligungsvertrag, der Darlehens-Auszahlungen der Darlehensgeberin gemäß dem Darlehensvertrag und der Zahlungen der Bank gemäß der Freistellungsvereinbarung und gegebenenfalls der Zahlungen der Allianz gemäß der Bedingten Zahlungsververeinbarung abhängen, sollten potentielle Anleger die Emissionsbedingungen der Wertpapiere (die unter „Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities“ dargestellt sind), die Bestimmungen des Beteiligungsvertrages (die unter „Terms of the Participation Agreement“ dargestellt sind), die nachfolgend dargestellten Bestimmungen des Darlehensvertrages sowie die Bestimmungen der Bedingten Zahlungsververeinbarung (die unter „Terms of the Contingent Indemnity Agreement“ dargestellt sind) sorgfältig durchlesen und bei ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen.

DER DEUTSCHE TEXT DES DARLEHENSVERTRAGES IST RECHTSVERBINDLICH. DIE ENGLISCHE ÜBERSETZUNG DIENT LEDIGLICH DER INFORMATION.

THE GERMAN TEXT OF THE LOAN AGREEMENT IS LEGALLY BINDING. THE ENGLISH TRANSLATION IS FOR CONVENIENCE ONLY.

DIESER VERTRAG wird am 13. Juli 2006 abgeschlossen zwischen:

THIS AGREEMENT is made on 13 July 2006 between:

- (1) **HT1 FUNDING GMBH**, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 77249 (die **Darlehensnehmerin**); und
- (2) **DRESDNER BANK AKTIENGESELLSCHAFT**, einer nach deutschem Recht errichteten Aktiengesellschaft, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 14000 (die **Darlehensgeberin**).

- (1) **HT1 FUNDING GMBH**, a limited liability company established under the laws of Germany, registered with the commercial register of the local court (*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main under HRB 77249 (the **Borrower**); and
- (2) **DRESDNER BANK AKTIENGESELLSCHAFT** a stock corporation established under the laws of Germany, registered with the commercial register of the local court (*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main under HRB 14000 (the **Lender**).

PRÄAMBEL

- (A) Die Darlehensnehmerin hat ein Stammkapital von € 25.000, das aus zwei Geschäftsanteilen in einem Betrag von € 100 bzw. € 24.900 besteht, die von Mourant & Co. Trustees Limited in ihrer Eigenschaft als Treuhänderin für den HT1 Funding GmbH Charitable Trust gehalten werden.
- (B) Die Darlehensgeberin ist mit der Darlehensnehmerin nicht verbunden.
- (C) Die Darlehensnehmerin beabsichtigt, am oder um den 20. Juli 2006 € 1.000.000.000 Tier 1 Capital Securities zu begeben (die **Wertpapiere**) und die Emissionserlöse ausschließlich zu dem Zweck zu verwenden, eine stille Gesellschaft nach deutschem Recht durch Beteiligung an dem Handelsgewerbe der Darlehensgeberin (in dieser Funktion nachfolgend **Bank**) zu errichten. Die Errichtung der stillen Gesellschaft erfolgt durch einen Vertrag zwischen der Darlehensnehmerin und der Bank (der **Beteiligungsvertrag**), der die Erbringung einer stillen Einlage durch die Darlehensnehmerin an die Bank in Höhe von € 1.000.000.000 vorsieht (die **Stille Einlage**). Eine Abschrift des Beteiligungsvertrages ist diesem Vertrag als Anhang I beigelegt.

WHEREAS

- (A) The Borrower has a registered share capital in the amount of € 25,000 which is divided into two shares in the amount of € 100 and € 24,900 respectively, which are held by Mourant & Co. Trustees Limited in its capacity as trustee for and on behalf of HT1 Funding GmbH Charitable Trust.
- (B) The Lender is unaffiliated with the Borrower.
- (C) The Borrower proposes to issue on or about 20 July 2006 € 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities (the **Securities**), the proceeds of which it will use exclusively for the purpose of establishing a silent participation in the commercial enterprise of the Lender (in such capacity hereinafter the **Bank**) in the form of a *Stille Gesellschaft* under German law pursuant to an agreement between the Borrower and the Bank (the **Participation Agreement**) providing for a capital contribution by the Borrower to the Bank in the amount of € 1,000,000,000 (the **Silent Contribution**). A copy of the Participation Agreement is attached to this Agreement as Annex I.

- (D) Als Gegenleistung für die Bereitstellung der Stillen Einlage stehen der Emittentin als stillem Gesellschafter nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages Gewinnbeteiligungszahlungen zu, die jährlich nachträglich geleistet werden (**Gewinnbeteiligungszahlungen**).
- (E) Nach Maßgabe der Emissionsbedingungen der Wertpapiere sind die Inhaber der Wertpapiere (**Emissionsgläubiger**) berechtigt, jährlich von unter anderem dem Erhalt der Gewinnbeteiligungszahlungen abhängende Zinszahlungen auf die Wertpapiere (**Zinszahlungen**) zu erhalten. Eine Abschrift der Emissionsbedingungen der Wertpapiere ist diesem Vertrag als Anhang II beigelegt.
- (F) Wenn Gewinnbeteiligungszahlungen an die Darlehensnehmerin geleistet werden, ist die Bank verpflichtet, von den geleisteten Beträgen Kapitalertragsteuer nach Maßgabe von § 43 EStG zuzüglich Solidaritätszuschlag einzubehalten (jeweils ein **Einbehalt**), sofern nicht die Finanzbehörden Zahlungen an die Darlehensnehmerin befreit haben. Soweit die Einbehalte nach deutschem Steuerrecht der Darlehensnehmerin zuzurechnen sind, gelten sie als Vorauszahlung auf die von der Darlehensnehmerin geschuldete Körperschaftsteuer in Deutschland.
- (G) Die Darlehensnehmerin rechnet in jedem Jahr mit Steuererstattungsansprüchen gegenüber den deutschen Finanzbehörden (jeweils ein **Steuererstattungsanspruch**) in Höhe der Beträge, um die die Vorauszahlungen in Form der Einbehalte ihre jeweilige tatsächliche Körperschaftsteuerschuld in Deutschland überschreiten.
- (H) Die Darlehensnehmerin hat die Darlehensgeberin gebeten, ihr ein Darlehen einzuräumen, um damit ihre Verpflichtungen zu Zinszahlungen auf die Wertpapiere in dem Umfang, in dem ein Einbehalt gemacht werden muss, zu finanzieren.

AUF DIESER GRUNDLAGE WIRD FOLGENDES VEREINBART:

§ 1 Definitionen

In diesem Vertrag haben die nachfolgenden Begriffe die in der jeweils genannten Bestimmung festgelegte Bedeutung.

| | |
|------------------------------------|--------------|
| Auszahlungszahltag | § 2(2) |
| Bank | Präambel (C) |
| Beteiligungsvertrag | Präambel (C) |
| Darlehen | § 2(1) |
| Darlehensauszahlung | § 2(1) |
| Darlehensgeberin | Parteien |
| Darlehensnehmerin | Parteien |
| Einbehalt | Präambel (F) |
| Emissionsgläubiger | Präambel (E) |
| Geschäftstag | § 3(2) |
| Gewinnbeteiligungszahlungen | Präambel (D) |
| Kündigungsgrund | § 6(1) |
| Rückzahlung | § 3(1) |
| Rückzahlungstag | § 3(1) |
| Steuererstattungsanspruch | Präambel (G) |
| Stille Einlage | Präambel (C) |
| Wertpapiere | Präambel (C) |
| Zinszahlungen | Präambel (E) |

- (D) In consideration for making available the Silent Contribution, the Borrower as silent partner under the Participation Agreement will be entitled, subject to the terms and conditions of the Participation Agreement, to profit participations payable annually in arrear (**Profit Participation Payments**).
- (E) Pursuant and subject to the terms and conditions of the Securities, the holders of the Securities (**Securityholders**) are entitled to receive annual interest payments on the Securities (**Coupon Payments**) which are contingent upon the receipt of, *inter alia*, the Profit Participation Payments. A copy of the terms and conditions of the Securities is attached to this Agreement as Annex II.
- (F) When Profit Participation Payments are made to the Borrower, the Bank must withhold German investment income tax levied in accordance with § 43 German Income Tax Act plus the "solidarity surcharge" (each a **Withholding**) on the distributed amounts, unless the tax authorities have granted an exemption for payments to the Borrower. The Withholdings, to the extent attributable to the Borrower under German tax laws, will be counted as a prepayment towards the German corporate income tax owed by the Borrower.
- (G) The Borrower expects to be entitled for each tax year to refund claims against the German tax authorities (each a **Tax Refund Claim**) in the amount by which the prepayments in the form of the Withholdings exceed its actual German corporate income tax liability.
- (H) The Borrower has requested that the Lender make available to it a loan facility in order to fund the Borrower's obligations to pay Coupon Payments under the Securities to the extent that a Withholding is required to be made.

NOW THEREFORE, IT IS AGREED AS FOLLOWS:

§ 1 Definitions

In this Agreement, the following terms have the meaning ascribed to them in the provision of this Agreement at the place set out below:

| | |
|--------------------------------------|--------------|
| Advance Payment Date | § 2(2) |
| Bank | Preamble (C) |
| Participation Agreement | Preamble (C) |
| Loan | § 2(1) |
| Advance | § 2(1) |
| Lender | Parties |
| Borrower | Parties |
| Withholding | Preamble (F) |
| Securityholders | Preamble (E) |
| Business Day | § 3(2) |
| Profit Participation Payments | Preamble (D) |
| Event of Default | § 6(1) |
| Repayment | § 3(1) |
| Repayment Date | § 3(1) |
| Tax Refund Claim | Preamble (G) |
| Silent Contribution | Preamble (C) |
| Securities | Preamble (C) |
| Coupon Payments | Preamble (E) |

§ 2 Vertragsgegenstand

- (1) Die Darlehensgeberin verpflichtet sich nach Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages, an den in § 2(2) genannten Tagen Darlehensauszahlungen an die Darlehensnehmerin oder eine von der Darlehensnehmerin bestimmte dritte Person in der in § 2(3) genannten Höhe vorzunehmen. Jede tatsächlich erfolgte Auszahlung wird in diesem Vertrag als **Darlehensauszahlung** und alle zu einem bestimmten Zeitpunkt ausstehenden Darlehensauszahlungen werden zusammen als das **Darlehen** bezeichnet.
- (2) *Auszahlungszahltag* sind jeder Tag, an dem eine Gewinnbeteiligungszahlung nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages fällig wird.
- (3) Darlehensauszahlungen sind in Euro in Höhe des Betrages zu zahlen, der dem Einbehalt von der Gewinnbeteiligungszahlung entspricht, die an dem betreffenden Auszahlungszahltag fällig wird.
- (4) Die Darlehensnehmerin wird die Erlöse aus jeder gemäß diesem Vertrag erhaltenen Darlehensauszahlung zur Finanzierung ihrer Verpflichtungen, an den jeweiligen Fälligkeitstagen Zinszahlungen an die Emissionsgläubiger nach Maßgabe der Emissionsbedingungen der Wertpapiere zu leisten, verwenden.

§ 3 Rückzahlung

- (1) Die Darlehensnehmerin ist verpflichtet, unverzüglich nach Erhalt von Zahlungen aufgrund von Steuererstattungsansprüchen das Darlehen an die Darlehensgeberin in Höhe des Betrages aller solchermaßen von ihr erhaltenen Zahlungen der betreffenden Finanzbehörden zurückzuzahlen (jede solche Zahlung eine **Rückzahlung** und jeder Fälligkeitstag einer solchen Zahlung ein **Rückzahlungstag**).
- (2) Die Darlehensnehmerin ist zur vorzeitigen Rückzahlung des Darlehens ausschließlich dann berechtigt, wenn es für die Darlehensgeberin in Deutschland ungesetzlich wird, irgendeine ihrer in diesem Vertrag vorgesehenen Verpflichtungen zu erfüllen oder den Fortbestand des Darlehens zu ermöglichen. Die Kündigungsfrist beträgt in diesem Fall fünf Geschäftstage. **Geschäftstag** bezeichnet jeden Tag an dem TARGET (das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) Buchungen oder Zahlungsanweisungen im Hinblick auf Zahlungen in Euro abwickelt.
- (3) Nach vollständiger Rückzahlung der Wertpapiere und Rückführung des Darlehens aus allen verfügbaren Zahlungen auf Steuererstattungsansprüche ist die Darlehensnehmerin verpflichtet, etwa verbleibende Darlehenssalden aus sonstigen ihr tatsächlich zur Verfügung stehenden Barmitteln zurückzuführen, soweit diese nicht zur Aufrechterhaltung ihrer Existenz erforderlich sind.
- (4) Vorbehaltlich § 3(3) sind die Ansprüche der Darlehensgeberin gegen die Darlehensnehmerin auf Rückzahlung von Darlehensauszahlungen gemäß diesem § 3(4) sowie alle anderen Zahlungsverpflichtungen der Darlehensnehmerin hierunter mit Ausnahme der Verpflichtung zur Zahlung von aufgelaufenen Zinsen durch die Barmittel begrenzt, welche die Darlehensnehmerin tatsächlich aufgrund von Steuererstattungsansprüchen erhält. Die Ansprüche der Darlehensgeberin auf Zahlung von Zinsen sind durch die verbleibenden und der Darlehensnehmerin tatsächlich zur Verfügung stehenden Barmittel begrenzt. Sie sind gegenüber fällig gewordenen Verbindlichkeiten aus den Wertpapieren

§ 2 Loan Facility

- (1) Subject to, and upon the terms and conditions contained herein, the Lender agrees to make advances to the Borrower or a third person specified by the Borrower in the amounts specified in § 2(3) on the dates specified in § 2(2). Each actual advance made is hereinafter referred to as an **Advance** and the sum of all Advances outstanding at any given time is referred to as the **Loan**.
- (2) *Advance Payment Dates* shall be any day on which a Profit Participation Payment becomes due under the Participation Agreement.
- (3) Advances shall be payable in Euro in an amount corresponding to the Withholding on the Profit Participation Payment falling due on the relevant Advance Payment Date.
- (4) The Borrower shall make use of the proceeds of each Advance obtained hereunder to fund its obligations to make Coupon Payments to the Securityholders on each due date therefor pursuant to the terms and conditions of the Securities.

§ 3 Repayment

- (1) Promptly after receipt of payments in respect of any Tax Refund Claims, the Borrower shall be required to repay the Loan in the amount of such payments received by it from the relevant tax authorities (each such payment, a **Repayment** and each due date for such repayment, a **Repayment Date**).
- (2) The Borrower may prepay the Loan only if it becomes illegal in Germany for the Lender to perform any of its obligations as contemplated by this Agreement or to allow the Loan to remain outstanding. The notice period in this case is five Business Days. **Business Day** shall mean a day on which TARGET (the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) is operating credit or transfer instructions in respect of payments in Euro.
- (3) Following the full and final repayment of the Securities and the repayment of the Loan using all available payments in respect of Tax Refund Claims, the Borrower shall be obliged to repay any remaining loan balance using any other cash funds available to it to the extent such funds are not absolutely required to keep the Borrower in operation.
- (4) Subject to § 3(3), the Lender's claims against the Borrower for repayment of outstanding Advances pursuant to this § 3(4) and any other payment obligations of the Borrower hereunder save for the payment of interest are limited to the payments actually received by the Borrower on account of Tax Refund Claims. The Lender's claims against the Borrower for payment of accrued and unpaid interest are limited to the remaining cash actually available to the Borrower. They shall rank behind, and be paid only after full satisfaction of, any matured payment obligation under the Securities has been satisfied in full. Other than the foregoing, the Borrower will have no funds available to meet its payment

nachrangig und erst nach deren vollständiger Befriedigung zahlbar. Die Darlehensnehmerin verfügt über keine anderen Mittel zur Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten und dieser Vertrag begründet demgemäß keinerlei Zahlungsverbindlichkeiten der Darlehensnehmerin über diese Beträge hinaus.

§ 4 Zinsen

- (1) Zinsen sind von der Darlehensnehmerin an jedem Rückzahlungstag in der gemäß diesem § 4 bestimmten Höhe an die Darlehensgeberin zu zahlen.
- (2) Die Darlehensauszahlungen, die an einem Rückzahlungstag ausstehend sind, werden für den Zeitraum vom jeweiligen Auszahlungstag (einschließlich) bis zum jeweiligen Rückzahlungstag (ausschließlich) zu dem nachfolgend bestimmten Zinssatz verzinst.

Der anwendbare Zinssatz entspricht:

- (i) 4,902 % p.a. für den Zeitraum vom jeweiligen Auszahlungstag (einschließlich) bis zum jeweiligen Rückzahlungstag (ausschließlich) bzw. spätestens dem 30. Juni 2018 (ausschließlich) und
- (ii) dem 12-Monats EURIBOR zuzüglich einer Marge von 0,55 % p.a. für den Zeitraum vom 30. Juni 2018 (einschließlich) bzw. anschließend dem jeweiligen Auszahlungstag (einschließlich) bis zum jeweiligen Rückzahlungstag (ausschließlich); wobei der anwendbare Zinssatz unter keinen Umständen 4,90 % p.a. überschreiten oder 4,50 % p.a. unterschreiten wird.

Darüber hinaus fällt eine Bereitstellungsgebühr in Höhe von 0,195 % p.a. auf nicht gezogene Darlehensauszahlungen an, wobei für die Berechnung dieser Bereitstellungsgebühr nur der Maximalbetrag der nicht gezogenen Darlehensauszahlungen berücksichtigt wird, der € 20.000.000 nicht übersteigt.

- (3) Die Zinsen werden berechnet, indem der anwendbare Zinssatz mit der tatsächlichen Anzahl von Tagen, die in diesem Zeitraum verstrichen sind (wobei jeweils der Auszahlungstag einbezogen und der Rückzahlungstag nicht einbezogen wird) multipliziert, das Ergebnis (i) für den Fall des § 4(2)(i) durch die tatsächliche Anzahl der Tage (365 oder 366) im jeweiligen Zinsjahr dividiert und (ii) für den Fall des § 4(2)(ii) durch 360 dividiert wird, wobei der so ermittelte Zinssatz auf das Darlehen angewendet wird.

§ 5 Allgemeine Verpflichtungen

Die Verpflichtungen in diesem § 5 bleiben vom Datum dieses Vertrages an solange in Kraft, wie (i) die Darlehensnehmerin berechtigt ist, Darlehensauszahlungen in Anspruch zu nehmen oder (ii) Darlehensauszahlungen gemäß diesem Vertrag ausstehen.

- (1) Die Darlehensnehmerin wird sämtliche Genehmigungen, Zustimmungen, Billigungen, Beschlüsse, Zulassungen, Befreiungen, Einreichungen oder Registrierungen, die gemäß irgendeinem Gesetz oder einer Vorschrift erforderlich sind, um sie in die Lage zu versetzen, ihre Verpflichtungen aufgrund dieses Vertrages zu erfüllen und die Rechtmäßigkeit, Wirksamkeit, Durchsetzbarkeit und Zulässigkeit dieses Vertrages als Beweismittel in Deutschland sicherzustellen, unverzüglich einholen, einhalten und alles Erforderliche unternehmen, damit diese uneingeschränkt wirksam bleiben.

obligations under this Agreement and this Agreement will not give rise to any payment obligation in excess of the foregoing.

§ 4 Interest

- (1) The Borrower shall make interest payments to the Lender on each Repayment Date in an amount to be calculated in accordance with this § 4.
- (2) Interest shall accrue on the amount of the Advances outstanding at the relevant Repayment Date for the period from and including the relevant Advance Payment Date to but excluding the relevant Repayment Date at the interest rate set out below.

The interest rate will be:

- (i) 4.902 per cent. *per annum* for the period from (and including) any Advance Payment Date to (but excluding) the earlier of the respective Advance repayment date and 30 June 2018 and
- (ii) 12-months EURIBOR plus a margin of 0.55 per cent. *per annum* on any outstanding Advances for the period from (and including) the later of 30 June 2018 and any Advance Payment Date to (but excluding) the respective Repayment Date; provided, however, that the applicable interest rate shall in no event exceed 4.90 per cent. *per annum* or fall below 4.50 per cent. *per annum*.

In addition, a commitment fee will be payable at a rate of 0.195 per cent per annum on any undrawn advances, provided that for the calculation of such commitment fee the maximum amount of undrawn advances shall not exceed € 20,000,000.

- (3) Interest will be calculated by multiplying the applicable rate of interest by the actual number of days elapsed during such period (provided that the Advance Payment Date shall be inclusive and the Repayment Date shall be exclusive) divided by (i) in the case of § 4(2)(i) the actual number of days (365 or 366) in the respective interest year and (ii) in the case of § 4(2)(ii) divided by 360 and applying such interest rate to the Loan balance.

§ 5 General Undertakings

The undertakings in this § 5 shall remain in force from the date of this Agreement for so long as (i) the Borrower is entitled to receive Advances or (ii) any Advance is outstanding under this Agreement.

- (1) The Borrower shall promptly obtain, comply with and do all that is necessary to maintain in full force and effect any authorisation, consent, approval, resolution, licence, exemption, filing or registration required under any law or regulation to enable it to perform its obligations under this Agreement and to ensure the legality, validity, enforceability or admissibility in evidence in Germany of this Agreement.

- (2) Die Darlehensnehmerin wird sämtliche Gesetze, denen sie gegebenenfalls unterliegt, in jeder Hinsicht einhalten soweit die Nichteinhaltung solcher Gesetze ihre Fähigkeit zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen aufgrund dieses Vertrages erheblich beeinträchtigen würde.

§ 6 Kündigungsgründe und vorzeitige Fälligkeitstellung

- (1) Jedes der in diesem § 6(1) genannten Ereignisse oder Umstände ist ein **Kündigungsgrund**.
- (a) Die Darlehensnehmerin zahlt einen gemäß diesem Vertrag fälligen Betrag nicht am Fälligkeitstag an dem Ort und in der Währung, die für die Zahlung vorgesehen sind, es sei denn, dass:
- (i) ihre Nichtzahlung auf einem administrativen oder technischen Fehler beruht; und
 - (ii) die Zahlung innerhalb von fünf Geschäftstagen nach dem Fälligkeitstag erfolgt.
- (b) Die Darlehensnehmerin erfüllt irgendeine Bestimmung dieses Vertrages nicht (mit Ausnahme der in § 6(1)(a) genannten), es sei denn, dass:
- (i) die Nichterfüllung geheilt werden kann und innerhalb von fünf Geschäftstagen geheilt wird, nachdem die Darlehensgeberin die Darlehensnehmerin benachrichtigt hat oder die Darlehensnehmerin von ihrer Nichterfüllung Kenntnis erlangt; oder
 - (ii) dieses Ereignis keine erheblichen Auswirkungen auf die Fähigkeit der Darlehensnehmerin zur Leistung von Zinszahlungen und Tilgungszahlungen gemäß diesem Vertrag hat.
- (c) Eine Zusicherung oder Erklärung, die von der Darlehensnehmerin in diesem Vertrag abgegeben wurde bzw. als abgegeben gilt, ist oder erweist sich in irgendeiner wesentlichen Hinsicht als zum Zeitpunkt der Abgabe oder angenommenen Abgabe unrichtig oder irreführend, es sei denn, dass die Tatsachen und Umstände, die die falsche Darstellung verursacht haben, keine erheblichen Auswirkungen auf die Fähigkeit der Darlehensnehmerin zur Leistung von Zinszahlungen und Tilgungszahlungen gemäß diesem Vertrag haben.
- (2) Bei und jederzeit nach Eintritt eines Kündigungsgrundes, der fortbesteht, kann die Darlehensgeberin durch Mitteilung an die Darlehensnehmerin:
- (a) das Darlehen und alle unter diesem Vertrag angefallenen Beträge unverzüglich ganz oder teilweise fällig stellen, woraufhin diese unverzüglich fällig werden; und/oder
 - (b) das Darlehen ganz oder teilweise für auf Verlangen zahlbar erklären, woraufhin es auf Verlangen der Darlehensgeberin unverzüglich fällig wird.

§ 7 Wechsel der Parteien

Weder die Darlehensgeberin noch die Darlehensnehmerin sind berechtigt, ohne die vorherige Zustimmung der jeweils anderen Partei irgendwelche ihrer jeweiligen Rechte aus diesem Vertrag abzutreten oder zu übertragen oder irgendwelche ihrer jeweiligen Verpflichtungen aufgrund dieses Vertrages zu übertragen.

§ 8 Zahlungen

- (1) **Aufrechnungsverbot:** Die Darlehensgeberin und die Darlehensnehmerin sind nicht berechtigt, eine fällige Verpflichtung, die eine von ihnen schuldet, gegen eine fällige Verpflichtung aufzurechnen, die die andere von

- (2) The Borrower shall comply in all respects with all laws to which it may be subject, if failure so to comply would materially impair its ability to perform its obligations under this Agreement.

§ 6 Events of Default and Acceleration

- (1) Each of the events or circumstances set out in this § 6(1) is an **Event of Default**.
- (a) The Borrower does not pay on the due date any amount payable pursuant to this Agreement at the place and in the currency in which it is expressed to be payable, unless:
- (i) its failure to pay is caused by administrative or technical error; and
 - (ii) payment is made within five Business Days of its due date.
- (b) The Borrower does not comply with any provision of this Agreement (other than those referred to in § 6(1)(a)), unless:
- (i) the failure to comply is capable of remedy and is remedied within five Business Days of the Lender giving notice to the Borrower or the Borrower becoming aware of its failure to comply; or
 - (ii) such event will not materially affect the Borrower's ability to make interest payments and principal repayments under this Agreement.
- (c) Any representation or statement made or deemed to be made by the Borrower in this Agreement is or proves to have been incorrect or misleading in any material respect when made or deemed to be made, unless the facts and circumstances giving rise to the misrepresentation will not materially affect the Borrower's ability to make interest payments and principal repayments under this Agreement.
- (2) On and at any time after the occurrence of an Event of Default which is continuing, the Lender may by notice to the Borrower:
- (a) declare that all or part of the Loan and all other amounts accrued under this Agreement be immediately due and payable, whereupon they shall become immediately due and payable; and/or
 - (b) declare that all or part of the Loan be payable on demand, whereupon the same shall immediately become payable on demand by the Lender.

§ 7 Changes to the Parties

Neither the Lender nor the Borrower may assign or transfer, as applicable, any of its rights or transfer any of its obligations under this Agreement without the prior consent of the other party.

§ 8 Payments

- (1) **No right of set off:** The Lender and the Borrower shall not set off any matured obligation due from the other party against any matured obligation owed by it to the other party, regardless of the place of payment or cur-

ihnen schuldet, unabhängig vom Zahlungsort oder der Währung jeder Verpflichtung oder ob diese sich auf diesen Vertrag bezieht oder nicht.

- (2) **Geschäftstagskonvention:** Jede Zahlung, die an einem Tag fällig ist, der kein Geschäftstag ist, hat am darauf folgenden Geschäftstag zu erfolgen. Aufgrund einer solchen Verschiebung erfolgt keine Zahlung von Zinsen.

§ 9 Kommunikation

Jede Mitteilung gemäß diesem Vertrag muss schriftlich erfolgen und per Einschreiben, Kurier, bestätigter Sendung oder Fax zu Händen der nachstehend genannten Personen an die jeweiligen Anschriften der Parteien oder die in diesem Vertrag genannten eingetragenen Sitze oder, bei Sendung per Fax, an die jeweils nachstehend genannten Nummern gesendet bzw. übermittelt werden:

[absichtlich ausgelassen]

§ 10 Teilunwirksamkeit

Sollte irgendeine Bestimmung dieses Vertrages aus irgendeinem Grund unwirksam, ungesetzlich oder undurchsetzbar sein, gilt sie als durch diejenige wirksame, gesetzliche und durchsetzbare Bestimmung ersetzt, die der in der betreffenden Bestimmung niedergelegten Absicht der Parteien soweit wie möglich nahe kommt, und die Wirksamkeit, Gesetzlichkeit und Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen dieses Vertrages hierdurch in keiner Weise berührt oder beeinträchtigt wird.

§ 11 Änderungen und Verzichtserklärungen

Eine Änderung oder Verzichtserklärung in Bezug auf irgendeine Bestimmung dieses Vertrages ist nur mit schriftlicher Zustimmung der Darlehensgeberin und der Darlehensnehmerin möglich. Dies gilt auch für eine Änderung oder Verzichtserklärung in Bezug auf diesen § 11.

§ 12 Schlussbestimmungen

- (1) Dieser Vertrag unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und die Parteien unterwerfen sich unwiderruflich dem Landgericht Frankfurt am Main als nicht-ausschließlichem Gerichtsstand.
- (2) Dieser Vertrag kann in mehreren Ausfertigungen und durch die Parteien in getrennten Ausfertigungen unterzeichnet und übergeben werden, von denen jede ein Original darstellt, jedoch alle zusammen ein und dasselbe Instrument bilden.
- (3) Die deutsche Fassung dieses Vertrages ist bindend.

Anhang I – Beteiligungsvertrag

Anhang II – Emissionsbedingungen der Wertpapiere

rency of either obligation or whether the obligations relate to this Agreement or not.

- (2) **Business Day Convention:** Any payment which is due to be made on a day that is not a Business Day shall be made on the next following Business Day. No interest will accrue or be payable as a result of such delay.

§ 9 Notices

Any notice to be given under this Agreement shall be in writing and shall be delivered to or sent by registered, special delivery or recorded post or by facsimile transmission for the attention of the persons set out below to the parties' respective addresses or registered offices as set out in this Agreement or, in the case of facsimile transmission, to the respective numbers set out below:

[intentionally omitted]

§ 10 Severability

Should any provision of this Agreement be found invalid, illegal or unenforceable for any reason, it is to be deemed replaced by the valid, legal and enforceable provision most closely approximating the intent of the parties, as expressed in such provision, and the validity, legality and enforceability of the remainder of this Agreement shall in no way be affected or impaired thereby.

§ 11 Amendments and Waivers

Any term of this Agreement may be amended or waived only with the written consent of the Lender and the Borrower. This shall also apply to an amendment or waiver of this § 11.

§ 12 Final Clauses

- (1) This Agreement shall be governed by, and construed in accordance with, the laws of the Federal Republic of Germany and the parties irrevocably submit to the non-exclusive jurisdiction of the district court (*Landgericht*) Frankfurt am Main.
- (2) This Agreement may be executed and delivered in any number of counterparts and by the parties on separate counterparts, each of which is an original, but all of which taken together constitute one and the same instrument.
- (3) The German version of this Agreement shall be the binding version.

Annex I – Participation Agreement

Annex II – Terms and Conditions of the Securities

Terms of the Contingent Indemnity Agreement

The full text of the terms of the Contingent Indemnity Agreement is set forth below. As the Issuer's payment obligations under the Securities are contingent on receipt of Profit Participation Payments and the Repayment Amount (or Early Repayment Amount, as the case may be) from the Bank under the Participation Agreement, Advances from the Lender under the Loan Agreement and payments from the Bank under the Indemnity Agreement and, as the case may be, payments from Allianz under the Contingent Indemnity Agreement, potential investors should carefully review and consider the provisions of the terms and conditions of the Securities (which can be found under "Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities"), the Participation Agreement (which can be found under "Terms of the Participation Agreement"), the provisions of the Loan Agreement (which can be found under "Terms of the Loan Agreement") and the provisions of the Contingent Indemnity Agreement set forth below.

Nachfolgend sind die vollständigen Bestimmungen der Bedingten Zahlungsververeinbarung dargestellt. Da die Zahlungspflichten der Emittentin im Hinblick auf die Wertpapiere vom Erhalt der Gewinnbeteiligungszahlungen und des Rückzahlungsbetrags (bzw. gegebenenfalls des Vorzeitigen Rückzahlungsbetrags) der Bank gemäß dem Beteiligungsvertrag, der Darlehens-Auszahlungen der Darlehensgeberin gemäß dem Darlehensvertrag und der Zahlungen der Bank gemäß der Freistellungsvereinbarung und gegebenenfalls der Zahlungen der Allianz gemäß der Bedingten Zahlungsververeinbarung abhängen, sollten potentielle Anleger die Emissionsbedingungen der Wertpapiere (die unter „Terms and Conditions of the Tier 1 Capital Securities“ dargestellt sind), die Bestimmungen des Beteiligungsvertrages (die unter „Terms of the Participation Agreement“ dargestellt sind), die Bestimmungen des Darlehensvertrages (die unter „Terms of the Loan Agreement“ dargestellt sind) sowie die nachfolgend dargestellten Bestimmungen der Bedingten Zahlungsververeinbarung sorgfältig durchlesen und bei ihrer Anlageentscheidung berücksichtigen.

DER DEUTSCHE TEXT DER BEDINGTEN ZAHLUNGSVEREINBARUNG IST RECHTSVERBINDLICH. DIE ENGLISCHE ÜBERSETZUNG DIENT LEDIGLICH DER INFORMATION.

THE GERMAN TEXT OF THE CONTINGENT INDEMNITY AGREEMENT IS LEGALLY BINDING. THE ENGLISH TRANSLATION IS FOR CONVENIENCE ONLY.

DIESER VERTRAG wird am 17. Juli 2006 abgeschlossen zwischen:

- (1) **HT1 Funding GmbH**, einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach deutschem Recht, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 77249 mit Sitz in Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland (der **Zahlungsberechtigte**); und
- (2) **ALLIANZ AG**, einer Holdinggesellschaft (einer internationalen Unternehmergruppe, die in den Bereichen Versicherung, des Bankgeschäfts, der Vermögensverwaltung und sonstiger Finanz-, Beratungs- und ähnlichen Dienstleistungen tätig ist) in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter HRB 7158 mit Sitz und Geschäftsadresse in Königsstraße 28, 80802 München, Bundesrepublik Deutschland, deren Aktien an allen deutschen Wertpapierbörsen (einschließlich XETRA) sowie der Börsen in London, Zürich, Paris und New York zum Handel zugelassen wurden (der **Zahlende**).

PRÄAMBEL

- (A) Der Zahlungsberechtigte hat ein Stammkapital von € 25.000, das aus zwei Geschäftsanteilen in einem Betrag von € 100 bzw. € 24.900 besteht, die von Mourant & Co. Trustees Limited in ihrer Eigenschaft als Treuhänderin des HT1 Funding GmbH Charitable Trust gehalten werden.
- (B) Der Zahlende hält unmittelbar oder mittelbar 100 % der ausgegebenen Aktien der Dresdner Bank Aktiengesell-

THIS AGREEMENT is made on 17 July 2006 between:

- (1) **HT1 Funding GmbH**, a limited liability company (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung*) established under the laws of Germany, registered with the commercial register of the local court (*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main under HRB 77249, whose seat is at Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany (the **Indemnified Party**); and
- (2) **ALLIANZ AG**, a holding company (directing an international group of companies which are active in the areas of insurance, banking, asset management and other financial, consulting and similar services) in the form of a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) established under the laws of Germany, registered with the commercial register of the local court (*Amtsgericht*) in Munich under HRB 7158, whose registered seat and business address is at Koenigstrasse 28, 80802 Munich, Federal Republic of Germany and the shares in which have been admitted to trading on the market of all German stock exchanges (including XETRA) as well as the stock exchange in London, Zurich, Paris and New York (the **Indemnifier**).

WHEREAS

- (A) The Indemnified Party has a registered share capital in the amount of € 25,000 which is divided into two shares (*Geschäftsanteile*) in the amount of € 100 and € 24,900 respectively, held by Mourant & Co. Trustees Limited in its capacity as trustee for and on behalf of HT1 Funding GmbH Charitable Trust.
- (B) The Indemnifier directly or indirectly holds 100 per cent. of the outstanding share capital of Dresdner Bank Ak-

schaft, einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht, eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter HRB 14000 mit Sitz in Jürgen-Ponto-Platz 1, 60301 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland (die **Bank**).

- (C) Der Zahlende ist mit dem Zahlungsberechtigten nicht verbunden.
- (D) Der Zahlungsberechtigte beabsichtigt, am oder um den 20. Juli 2006 € 1.000.000.000 Tier 1 Capital Securities zu begeben (die **Wertpapiere**) und die Emissionserlöse ausschließlich zu dem Zweck zu verwenden, eine stille Gesellschaft nach deutschem Recht durch Beteiligung an dem Handelsgewerbe der Bank zu errichten. Die Errichtung der stillen Gesellschaft erfolgt durch einen Vertrag zwischen dem Zahlungsberechtigten und der Bank (der **Beteiligungsvertrag**), der die Erbringung einer stillen Einlage durch den Zahlungsberechtigten an die Bank in Höhe von € 1.000.000.000 vorsieht (die **Stille Einlage**). Eine Abschrift des Beteiligungsvertrages ist diesem Vertrag als Anhang I beigefügt.
- (E) Nach Maßgabe der Emissionsbedingungen der Wertpapiere (die **Emissionsbedingungen**) sind die Inhaber der Wertpapiere (**Emissionsgläubiger**) berechtigt, jährlich Zinszahlungen auf die Wertpapiere (**Zinszahlungen**) zu erhalten, die unter anderem von dem Erhalt der gemäß dem Beteiligungsvertrag zu leistenden Gewinnbeteiligungszahlungen abhängen. Eine Abschrift der Emissionsbedingungen ist diesem Vertrag als Anhang II beigefügt.
- (F) Gewinnbeteiligungszahlungen (wie im Beteiligungsvertrag definiert) können gemäß § 3(3) des Beteiligungsvertrages ganz oder teilweise ausgeschlossen sein (jeweils eine **Ausgeschlossene Gewinnbeteiligung**). In diesem Fall haben die Emissionsgläubiger nach Maßgabe von § 6(1) der Emissionsbedingungen dennoch Anspruch auf Zinszahlungen, wenn und soweit der Zahlungsberechtigte eine Ausgleichszahlung (wie nachstehend definiert) nach diesem Vertrag erhalten hat.
- (G) Nach Maßgabe von § 10 der Emissionsbedingungen sind sämtliche auf die Wertpapiere zu zahlenden Beträge ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern oder sonstigen Abgaben gleich welcher Art zu leisten, die von oder in Deutschland oder für dessen Rechnung oder von oder für Rechnung einer politischen Untergliederung oder Steuerbehörde von oder in Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, ein solcher Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben (**Kapitalertragsteuer**). Nach Maßgabe von § 10 der Emissionsbedingungen haben die Emissionsgläubiger Anspruch auf Erhalt derjenigen zusätzlichen Beträge, die erforderlich sind, damit die den Emissionsgläubigern zufließenden Nettobeträge nach diesem Einbehalt oder Abzug jeweils den Beträgen entsprechen, die ohne einen solchen Einbehalt oder Abzug von den Emissionsgläubigern empfangen worden wären (**Zusätzliche Beträge**), vorbehaltlich bestimmter festgelegter Ausnahmen.
- (H) Der Zahlungsberechtigte hat den Zahlenden gebeten, ihm im Fall von Ausgeschlossenen Gewinnbeteiligungen, Mittel für Zinszahlungen und etwaige Zusätzliche Beträge, die auf die Wertpapiere zu zahlen sind, zur Verfügung zu stellen. Der Zahlungsberechtigte wird die von ihm nach diesem Vertrag erhaltenen Zahlungen

tiengesellschaft, a stock corporation (*Aktiengesellschaft*) established under the laws of Germany, registered with the commercial register of the local court (*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main under HRB 14000, whose seat is at Jürgen-Ponto-Platz 1, 60301 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany (the **Bank**).

- (C) The Indemnifier is unaffiliated with the Indemnified Party.
- (D) The Indemnified Party proposes to issue on or about 20 July 2006 € 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities (the **Securities**), the proceeds of which it will use exclusively for the purpose of establishing a silent participation in the commercial enterprise of the Bank in the form of a *Stille Gesellschaft* under German law pursuant to an agreement between the Indemnified Party and the Bank (the **Participation Agreement**) providing for a capital contribution by the Indemnified Party to the Bank in the amount of € 1,000,000,000 (the **Silent Contribution**). A copy of the Participation Agreement is attached to this Agreement as Annex I.
- (E) Pursuant and subject to the terms and conditions of the Securities (the **Securities Terms**), the holders of the Securities (**Securityholders**) are entitled to receive annual interest payments on the Securities (**Coupon Payments**) which are contingent upon the receipt of, *inter alia*, the profit participation payments payable under the Participation Agreement. A copy of the Securities Terms is attached to this Agreement as Annex II.
- (F) Pursuant to § 3(3) of the Participation Agreement, Profit Participation Payments (as defined in the Participation Agreement) may be fully or partly excluded (each an **Excluded Profit Participation**). In this event, pursuant and subject to § 6(1) of the Securities Terms, the Securityholders will still be entitled to Coupon Payments if and to the extent the Indemnified Party has effectively received an Indemnity Payment (as defined below) under this Agreement.
- (G) Pursuant and subject to § 10 of the Securities Terms, all amounts payable in respect of the Securities 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 Germany or any political subdivision or any authority thereof or therein having power to tax unless such withholding or deduction is required by law (**German Withholding Tax**). Pursuant and subject to § 10 of the Securities Terms, the Securityholders will be entitled to additional amounts as shall be necessary in order that the net amounts received by the Securityholders, after such withholding or deduction shall equal the respective amounts which would otherwise have been receivable by the Securityholders in the absence of such withholding or deduction (**Additional Amounts**), subject to certain specified exceptions.
- (H) The Indemnified Party has requested that the Indemnifier, in the event of Excluded Profit Participations, make available to it funds in respect of Coupon Payments and Additional Amounts, if any, payable under the Securities. The Indemnified Party will use the payments received under this Agreement solely to fund its obliga-

ausschließlich zur Finanzierung seiner Verpflichtungen im Hinblick auf die Zinszahlungen und etwaigen zusätzlichen Beträge, die auf die Wertpapiere zu zahlen sind, verwenden.

Soweit in diesem Vertrag nichts anderes bestimmt ist, haben die hierin verwendeten Begriffe die in dem beigefügten Beteiligungsvertrag oder den beigefügten Emissionsbedingungen festgelegte Bedeutung.

AUF DIESER GRUNDLAGE WIRD FOLGENDES VEREINBART:

Zahlungen

1. Nach Maßgabe der Bestimmungen dieses Vertrages verpflichtet sich der Zahlende, an den in Ziffer 2 genannten Tagen Zahlungen in der in Ziffer 4 genannten Höhe an den Zahlungsberechtigten oder einen Dritten, an den der Zahlungsberechtigte die Ansprüche abgetreten hat, zu leisten. Jede tatsächlich erfolgte Zahlung wird in diesem Vertrag als **Ausgleichszahlung** und alle zu einem bestimmten Zeitpunkt ausstehenden Ausgleichszahlungen werden zusammen als die **Ausgleichszahlungen** bezeichnet.

Fälligkeitstage

2. *Ausgleichszahlungstage* sind alle Tage, (i) an denen eine Gewinnbeteiligung fällig werden würde, ungeachtet dessen, ob eine solche Gewinnbeteiligung nach Maßgabe des Beteiligungsvertrages ganz oder teilweise ausgeschlossen ist, und, soweit anwendbar, ein zusätzlicher Betrag nach Maßgabe der Emissionsbedingungen fällig wird und (ii) an denen die Zahlungsbedingungen der Ziffer 3 erfüllt sind, mit der Maßgabe, dass, falls der nicht konsolidierte Jahresabschluss des Zahlenden am 29. Juni des Jahres, auf das sich die betreffende Gewinnbeteiligung bezieht, noch nicht festgestellt ist, die Bestimmung, ob die Zahlungsbedingungen der Ziffer 3 erfüllt sind, an dem auf die Feststellung folgenden Geschäftstag erfolgt.

Zahlungsbedingungen

3. Der Zahlende ist zur Zahlung des in Ziffer 4 bestimmten Betrag nur verpflichtet, wenn
 - (a) die Zahlung einer Gewinnbeteiligung für eine Gewinnperiode (jeweils wie im Beteiligungsvertrag definiert) durch die Bank gemäß § 3(3) des Beteiligungsvertrages (*Ausschluss der Gewinnbeteiligung*) ganz oder teilweise ausgeschlossen ist; und
 - (b) in dem Geschäftsjahr des Zahlenden, das der Gewinnperiode entspricht, für die die Gewinnbeteiligung gemäß den Bestimmungen des Beteiligungsvertrages ausgeschlossen ist, ein Ausschüttungsfähiger Gewinn (wie nachstehend definiert) zur Verfügung steht, dessen Höhe für die Leistung einer Ausgleichszahlung durch den Zahlenden ausreicht; und
 - (c) die Solvabilitätsbedingung erfüllt ist. Die **Solvabilitätsbedingung** ist erfüllt, wenn:
 - (A) der Zahlende auf Einzel- und Konzernebene über ausreichende Mittel zur Deckung der nach Maßgabe des Versicherungsaufsichtsgesetzes und allgemein anerkannter Verwaltungspraxis für Zwecke der Solvabilität von Finanzkonglomeraten geforderten Mindest-Solvabilitätsspanne (oder eines vergleichbaren Kriteriums im Fall einer Änderung der anwendbaren Ge-

tions in respect of Coupon Payments and Additional Amounts, if any, payable under the Securities.

Unless otherwise defined herein, capitalized terms shall have the meaning ascribed to them in the Participation Agreement or the Securities Terms attached hereto.

NOW THEREFORE, IT IS AGREED AS FOLLOWS:

Payments

1. Subject to, and upon the terms and conditions contained herein, the Indemnifier agrees to make payments to the Indemnified Party or any assignee of the Indemnified Party in the amounts specified in clause 4 on the dates specified in clause 2. Each actual payment made is hereinafter referred to as an **Indemnity Payment** and the sum of all Indemnity Payments outstanding at any given time is referred to as the **Indemnity Payments**.

Due Dates

2. *Indemnity Payment Due Dates* shall be any day (i) on which a Profit Participation is scheduled to fall due notwithstanding such Profit Participation being fully or partly excluded pursuant to the terms of the Participation Agreement and, where applicable, on which an Additional Amount becomes due under the Securities Terms and (ii) on which the conditions pursuant to clause 3 are met, provided that, if on 29 June following the end of the fiscal year to which the relevant Profit Participation relates, the annual non-consolidated financial statements of the Indemnifier have not been approved (*festgestellt*), the determination as to whether the conditions pursuant to clause 3 are met will occur on the Business Day following such approval.

Conditions

3. The obligation of the Indemnifier to pay the amount specified in clause 4 shall be conditional upon:
 - (a) the payment by the Bank of a Profit Participation for any Profit Period (each as defined in the Participation Agreement) being fully or partly excluded pursuant to the § 3(3) (*Profit Participations excluded*) of the Participation Agreement; and
 - (b) there being sufficient Distributable Profits (as defined below) of the Indemnifier in its fiscal year corresponding to the Profit Period for which the Profit Participation is excluded pursuant to the terms of the Participation Agreement for the Indemnifier to make an Indemnity Payment; and
 - (c) the Solvency Condition being met. The **Solvency Condition** shall be met if
 - (A) the Indemnifier and the Indemnifier's group have appropriate funds to cover the required minimum solvency margin (or a comparable term in case of a change in applicable rules) in accordance with the provisions of German insurance regulatory law and a generally recognized administrative practice for purposes of financial conglomerates solvency, and such funds would

setze) verfügt und diese Mittel die geforderte Mindest-Solvabilitätsspanne nicht infolge einer vollständigen oder teilweisen Ausgleichszahlung nach diesem Vertrag unterschreiten würden; und

- (B) keine Anordnung der BaFin vorliegt, die es dem Zahlenden untersagt, Zinsen, Ausschüttungen oder Rückzahlungen auf Instrumente ihres aufsichtsrechtlichen Kapitals zu leisten.

Ausschüttungsfähiger Gewinn bezeichnet den Jahresüberschuss oder Jahresfehlbetrag der Allianz AG, wie er sich aus der geprüften nicht konsolidierten Gewinn- und Verlustrechnung der Allianz AG für die maßgebliche Gewinnperiode ergibt, *zuzüglich* Entnahmen aus den anderen Gewinnrücklagen, soweit diese während der Dauer des Beteiligungsvertrages gebildet wurden, sowie *abzüglich* eines etwaigen Verlustvortrags aus den Vorjahren und des Betrages, der gemäß AktG in die gesetzliche Rücklage einzustellen ist, in jedem Fall nach Maßgabe und in Übereinstimmung mit den jeweils für die Allianz AG geltenden Rechnungslegungsvorschriften, die für die Aufstellung ihrer nicht konsolidierten Jahresabschlüsse maßgebend sind und die sich zum Datum dieses Vertrages aus dem deutschen Handelsgesetzbuch (HGB) ergeben.

Betrag

4. Ausgleichszahlungen sind in einem Betrag in Euro zu leisten, der (i) der betreffenden Zinszahlung abzüglich des Betrags einer etwaigen teilweisen Gewinnbeteiligung, die an dem jeweiligen Fälligkeitstag durch die Bank zu zahlen ist, und (ii) soweit anwendbar, dem betreffenden Zusätzlichen Betrag, der auf die Wertpapiere zu zahlen ist, abzüglich des Betrags etwaiger Zusätzlicher Beträge, die gemäß einer zwischen der Bank und dem Zahlungsberechtigten abgeschlossenen Freistellungsvereinbarung an dem jeweiligen Fälligkeitstag von der Bank zu zahlen sind, entspricht, wobei jedoch im Fall einer Herabsetzung (wie im Beteiligungsvertrag definiert) die Ausgleichszahlung berechnet wird, indem der maßgebliche Zinssatz für die Berechnung der Zinszahlung auf den Buchwert der Stillen Einlage angewendet wird.

Dieser Betrag ist ohne Einbehalt oder Abzug von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern oder sonstigen Abgaben gleich welcher Art zu leisten, die von oder für Rechnung einer politischen Untergliederung oder Steuerbehörde von oder in der Bundesrepublik Deutschland auferlegt oder erhoben werden, es sei denn, ein solcher Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben. In diesem Fall wird der Zahlende diejenigen zusätzlichen Beträge leisten, die erforderlich sind, damit die dem Zahlungsberechtigten zufließenden Nettobeträge nach diesem Einbehalt oder Abzug jeweils den Beträgen entsprechen, die ohne einen solchen Einbehalt oder Abzug von dem Zahlungsberechtigten empfangen worden wären (**Zusätzliche Ausgleichsbeträge**).

Zahlungsalternativen

5. Der Zahlende ist berechtigt, die Ausgleichszahlungen entweder (i) in bar oder (ii) durch Barmittel, die durch die Begebung von Aktien und/oder den Verkauf eigener Aktien aufgenommen werden, zu begleichen. Der Zahlende ist jedoch in keinem Fall zur Begebung von Aktien oder zum Verkauf von eigenen Aktien verpflichtet.

not, as a result of a full or partial Indemnity Payment hereunder, become less than the required minimum solvency margin; and

- (B) no order by the BaFin is in effect prohibiting the Indemnifier from making interest payments, other distributions or redemptions on its regulatory capital instruments.

Distributable Profits means the net profit (*Jahresüberschuss*) or net loss (*Jahresfehlbetrag*) of Allianz AG as shown on Allianz AG's audited non-consolidated profit and loss statement for the relevant Profit Period, *plus* withdrawals from other earnings reserves, if any, accumulated during the term of the Participation Agreement, *minus* any loss carried forward from previous years and *minus* any amount to be allocated to the legal reserves pursuant to the German Stock Corporation Act, all in compliance, and determined in accordance, with accounting standards applicable from time to time to Allianz AG which is obligatory for the drawing up of its non-consolidated annual financial statements which, at the date of this Agreement, are defined by the German Commercial Code (*HGB*).

Amount

4. Indemnity Payments shall be payable in Euro in an amount corresponding to (i) the relevant Coupon Payment *minus* the amount of any partial Profit Participation payable by the Bank on the relevant Due Date and (ii), where applicable, the relevant Additional Amounts payable under the Securities *minus* the amount of any Additional Amounts payable by the Bank on the relevant Due Date under the indemnity agreement entered into by and between the Bank and the Indemnified Party; provided, however, that, if a Reduction (as defined in the Participation Agreement) has occurred, the Indemnity Payment shall be calculated by applying the relevant rate of interest for the calculation of the Coupon Payment to the book value of the Silent Contribution.

Such amount shall be paid 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 for the account of any political subdivision or any tax authority of or in the Federal Republic of Germany having power to tax unless such withholding or deduction is required by law. In such event, the Indemnifier will pay such additional amounts as shall be necessary in order that the net amount received by the Indemnified Party, after such withholding or deduction shall equal the respective amounts which would otherwise have been receivable by the Indemnified Party in the absence of such withholding or deduction (**Additional Indemnity Amounts**).

Alternative Settlement

5. The Indemnifier has the right to settle Indemnity Payments either (i) in cash or (ii) in cash raised through the issuance of shares and/or the sale of treasury shares. However, in no event shall the Indemnifier be under an obligation to issue shares or to sell treasury shares.

Verwendung des Erlöses

6. Der Zahlungsberechtigte wird die von ihm nach diesem Vertrag erhaltenen Erlöse aus jeder Ausgleichszahlung ausschließlich zur Finanzierung seiner Verpflichtungen im Hinblick auf die Zinszahlungen und etwaigen Zusätzlichen Beträge, die an jedem Fälligkeitstag gemäß den Emissionsbedingungen an die Emissionsgläubiger zahlen sind, verwenden.

Zahlungen im Hinblick auf Steuererstattungsansprüche

7. Falls und soweit der Zahlende gemäß Ziffer 4 dieses Vertrages verpflichtet ist, Zusätzliche Ausgleichsbeträge zu zahlen und in dem Umfang, in dem dem Zahlungsberechtigten Steuererstattungsansprüche bzw. Ansprüche auf Anrechnung von Steuern gegen die deutschen Steuerbehörden aufgrund von Einbehalten und Abzügen zustehen, welche die Zahlung solcher Zusätzlicher Ausgleichsbeträge ausgelöst haben (jeweils ein **Steuererstattungsanspruch** oder eine **Steueranrechnung**), ist der Zahlungsberechtigte verpflichtet:
 - (a) die Beträge, die er im Hinblick auf solche Steuererstattungsansprüche von den deutschen Steuerbehörden erhalten hat, am Tag des Erhalts an den Zahlenden weiterzuleiten bzw.
 - (b) an den Zahlenden solche Beträge zu leisten, die der Steueranrechnung bei Berechnung der Steuerschuld des Zahlungsberechtigten für deutsche Steuerzwecke entsprechen.

Abtretungsverbot

8. Der Zahlungsberechtigte darf außer mit vorheriger Zustimmung der anderen Partei oder zur Sicherstellung von Zahlungen auf die Wertpapiere an die Emissionsgläubiger keines seiner Rechte aus diesem Vertrag abtreten oder übertragen und keine seiner Verpflichtungen aus diesem Vertrag übertragen.

Aufrechnungsverbot

9. Der Zahlende darf keine fällige Verbindlichkeit des Zahlungsberechtigten gegen eine fällige Verbindlichkeit des Zahlenden gegenüber der anderen Partei aufrechnen, unabhängig vom Zahlungsort oder der Währung jeder Verbindlichkeit und unabhängig davon, ob sich die Verbindlichkeiten auf diesen Vertrag beziehen oder nicht.

Mitteilungen

10. Falls Gewinnbeteiligungen gemäß § 3(3) des Beteiligungsvertrages ausgeschlossen sein werden, wird der Zahlungsberechtigte dies dem Zahlenden spätestens 10 Geschäftstage vor dem Fälligkeitstag der betreffenden Ausgleichszahlung unter Angabe des fälligen Betrages der Ausgleichszahlung mitteilen. Für diesen Zweck bedeutet **Geschäftstag** einen Tag, an dem TARGET (das Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer System) Buchungen oder Zahlungsanweisungen im Hinblick auf Zahlungen in Euro abwickelt.

Jede Mitteilung gemäß diesem Vertrag muss schriftlich erfolgen und per Einschreiben, Kurier, bestätigter Sendung oder Fax (bei Sendung per Fax mit darauffolgender Sendung einer Hard Copy per Post) zu Händen der nachstehend genannten Personen an die jeweiligen Anschriften der Parteien oder ihren jeweiligen in diesem Vertrag genannten Sitz oder, bei Sendung per Fax, an die jeweils nachstehend genannten Ziffern gesendet bzw. übermittelt werden:

Use of Proceeds

6. The Indemnified Party shall make use of the proceeds of each Indemnity Payment obtained hereunder solely to fund its obligations to pay Coupon Payments and, where applicable, Additional Amounts to the Securityholders on each due date pursuant to the Securities Terms.

Payments in respect of Tax Refund Claims

7. If and to the extent that the Indemnifier is required pursuant to clause 4 of this Agreement to pay Additional Indemnity Amounts and to the extent that the Indemnified Party is entitled to refund claims or tax credits against the German tax authorities in respect of any withholdings or deductions which have caused the payment of such Additional Indemnity Amounts (each a **Tax Refund Claim** or **Tax Credit**), the Indemnified Party shall pay to the Indemnifier:
 - (a) any funds received by it in respect of such Tax Refund Claims on the day on which it receives such payment from the German tax authorities or
 - (b) an amount equal to the Tax Credit applied by the Indemnified Party when calculating its tax liability for German tax purposes.

No Assignment

8. The Indemnified Party may not assign or transfer, as applicable, any of its rights or transfer any of its obligations under this Agreement, except with the prior consent of the other party or to secure payments under the Securities to the holders thereof.

No right of set-off

9. The Indemnifier shall not set off any matured obligation due from the Indemnified Party against any matured obligation owed by it to the other party, regardless of the place of payment or currency of either obligation or whether the obligations relate to this Agreement or not.

Notices

10. In the event that Profit Participations will be excluded pursuant to § 3(3) of the Participation Agreement, the Indemnified Party shall give notice to the Indemnifier specifying the amount payable in respect of the relevant Indemnity Payment not later than 10 business days prior to the due date for such Indemnity Payment. For this purpose, **Business Day** means a day on which TARGET (the Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer system) is operating credit or transfer instructions in respect of payments in Euro.

Any notice to be given under this Agreement shall be in writing and shall be delivered to or sent by registered, special delivery or recorded post or by facsimile transmission (any such facsimile to be followed by a hard copy sent by post) for the attention of the persons set out below to the parties' respective addresses or registered offices as set out in this Agreement or, in the case of facsimile transmission, to the respective numbers set out below:

Zahlungsberechtigter:

[*absichtlich ausgelassen*]

Zahlender:

[*absichtlich ausgelassen*]

Indemnified Party:

[*intentionally omitted*]

Indemnifier:

[*intentionally omitted*]

Beendigung

11. Dieser Vertrag endet automatisch mit der Rückzahlung der Stillen Einlage gemäß den Bestimmungen des Beteiligungsvertrages bzw. mit Rückzahlung der Wertpapiere gemäß den Emissionsbedingungen. Vor dem Zeitpunkt der Rückzahlung der Stillen Einlage bzw. der Wertpapiere, ist der Zahlende nicht berechtigt, diesen Vertrag zu kündigen.

Teilunwirksamkeit

12. Sollte irgendeine Bestimmung dieses Vertrages aus irgendeinem Grund unwirksam, ungesetzlich oder undurchsetzbar sein, gilt sie als durch diejenige wirksame, gesetzliche und durchsetzbare Bestimmung ersetzt, die der in der betreffenden Bestimmung niedergelegten Absicht der Parteien soweit wie möglich nahe kommt, und die Wirksamkeit, Gesetzlichkeit und Durchsetzbarkeit der übrigen Bestimmungen dieses Vertrages wird hierdurch in keiner Weise berührt oder beeinträchtigt.

Änderungen und Verzichtserklärungen

13. Eine Änderung oder Verzichtserklärung in Bezug auf irgendeine Bestimmung dieses Vertrages ist nur mit schriftlicher Zustimmung der Parteien möglich. Dies gilt auch für eine Änderung oder Verzichtserklärung in Bezug auf diese Ziffer 13.

Anwendbares Recht

14. Dieser Vertrag unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland und die Parteien unterwerfen sich unwiderruflich dem Landgericht Frankfurt am Main als nicht-ausschließlichem Gerichtsstand.

Termination

11. This Agreement shall automatically terminate upon the repayment of the Silent Contribution pursuant to the terms of the Participation Agreement or, as the case may be, upon redemption of the Securities pursuant to the Securities Terms. Prior to the repayment of the Silent Contribution or the Securities, as the case may be, the Indemnifier shall not be entitled to terminate this Agreement.

Severability

12. Should any provision of this Agreement be found invalid, illegal or unenforceable for any reason, it is to be deemed replaced by the valid, legal and enforceable provision most closely approximating the intent of the parties, as expressed in such provision, and the validity, legality and enforceability of the remainder of this Agreement shall in no way be affected or impaired thereby.

Amendments and Waivers

13. Any term of this Agreement may be amended or waived only with the written consent of the parties. This shall also apply to an amendment or waiver of this clause 13.

Governing law

14. This Agreement shall be governed by, and construed in accordance with, the laws of the Federal Republic of Germany and the parties irrevocably submit to the non-exclusive jurisdiction of the district court (*Landgericht*) Frankfurt am Main.

Description of the Fiduciary Assignment Agreement and Indemnity Agreement

Fiduciary Assignment Agreement

On or about 18 July 2006, the Bank, the Lender, the Issuer, Allianz and HSBC Trustee (C.I.) Limited, acting as security trustee for the benefit of Securityholders (the **Security Trustee**), will enter into the Fiduciary Assignment Agreement.

Under the Fiduciary Assignment Agreement, the Issuer assigns to the Security Trustee all its (present and future, conditional and unconditional) payment claims against the Bank under the Participation Agreement, the Lender under the Loan Agreement, the Bank under the Indemnity Agreement and, as the case may be, against Allianz under the Contingent Indemnity Agreement. The payment claims to be assigned under the Fiduciary Assignment Agreement are the **Assigned Claims**. The Fiduciary Assignment Agreement provides that any existing payment claims under the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement and the Contingent Indemnity Agreement shall pass to the Security Trustee immediately and that any and all future payment claims under the Participation Agreement, the Loan Agreement, the Indemnity Agreement and the Contingent Indemnity Agreement shall pass to the Security Trustee as they arise.

The purpose of the assignment of the payment claims under the Fiduciary Assignment Agreement is to create collateral for the benefit of Securityholders in order to secure the Securityholders' claims for Coupon Payments and capital repayments under the Securities.

Under the Fiduciary Assignment Agreement, the Security Trustee holds the Assigned Claims in trust for the benefit of the Securityholders to secure payments to be made to the Securityholders under the Securities.

In case the payments due in respect of the Assigned Claims are not made as and when due, the Security Trustee is obliged immediately to assert any such claims against the relevant debtor.

The Fiduciary Assignment Agreement further provides that the Issuer may not dispose of the Assigned Claims. In particular, the Issuer is prohibited from encumbering the Assigned Claims with any third party rights or taking any action that might adversely affect or jeopardise the Assigned Claims.

Pursuant to the Fiduciary Assignment Agreement, the Security Trustee may retire at any time. However, such retirement will not take effect until (i) the appointment of a new security trustee, (ii) the transfer of all Assigned Claims to such new security trustee and (iii) the accession to the Fiduciary Assignment Agreement by such new security trustee. The new security trustee will be appointed by the Issuer with the prior consent of the Bank. It shall be a bank having its corporate seat, and licensed to conduct banking business, in either Germany or the United Kingdom or a fully owned direct or indirect subsidiary of such bank.

The Fiduciary Assignment Agreement is governed by, and construed in accordance with, German law.

Indemnity Agreement

On 13 July 2006, the Issuer and the Bank entered into the Indemnity Agreement. Under the Indemnity Agreement, the Bank is obliged to make payments to the Issuer in respect of German Withholding Tax on payments under the Securities. The Issuer will use the payments received under the Indemnity Agreement to fund its obligations in respect of Additional Amounts payable under the Securities. However, if and to the extent, Allianz has undertaken in the Contingent Indemnity Agreement to make available to the Issuer funds in respect of Additional Amounts, there will be no obligation of the Bank to make such payments under the Indemnity Agreement.

General Information on the Issuer

Incorporation, Domicile and Duration

The Issuer was established under the name Opal 90. GmbH on 23 May 2006 and registered with the commercial register of the local court (*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main under HRB 77249 on 29 May 2006. The Issuer changed its name to HT1 Funding GmbH, such name change was registered with the commercial register on 7 July 2006. The Issuer was established for an unlimited duration and has no operating history.

Share Capital and Shareholder

The share capital of the Issuer amounts to € 25,000 (twenty-five thousand Euros) which consists of two shares. The shares are fully paid and are held on trust by Mourant & Co. Trustees Limited (the **Share Trustee**) under the terms of an instrument of trust (the **Instrument of Trust**) dated 14 June 2006, under which the Share Trustee holds the Shares on trust for the HT1 Funding GmbH Charitable Trust, St Helier, Jersey. The Share Trustee has no beneficial interest in and derives no benefit (other than any fees for acting as Share Trustee) from its holding of the Shares. Under the Instrument of Trust, the Share Trustee has covenanted to refrain from any acts which would prejudice or which may be inconsistent with the performance by the Issuer of its obligations under any agreements or arrangements to which it may be party. If it were to act otherwise, the Share Trustee's ability to abuse its control of the Issuer to the detriment of Securityholders is limited by the provisions of the Fiduciary Assignment Agreement, pursuant to which all assets of the Issuer backing its obligations under the Securities have been transferred for security purposes to the Security Trustee (see "Description of the Fiduciary Assignment Agreement").

Principal Activities

The business purpose of the Issuer is, pursuant to § 2 of its articles of association dated 16 June 2006, to establish a silent participation in the commercial enterprise of the Bank and, for this purpose, to raise capital by the issuance of debt securities and to undertake certain activities related thereto. The Issuer is further entitled to engage in any ancillary businesses that promote the foregoing principal business purpose.

The principal activities of the Issuer correspond to the business purpose stipulated in the articles of association. The Issuer has no employees.

Management

The Issuer acts through its managing director (*Geschäftsführer*) who has the sole power to represent the Issuer. The management may be contacted at the seat of the Issuer (at Taunusanlage 11, 60329 Frankfurt am Main, telephone no. +49 (69) 27308453) which currently is moved to Königsteiner Str. 86b, 65812 Bad Soden am Taunus, Germany, telephone no. +49 (61 96) 652 25 37. The current managing director of the Issuer is Sebastian Kasperkowitz.

There are no potential conflicts of interest between any duties of the Issuer and the above member of the Issuer's management and his private interests.

Pursuant to §§ 6(3), 46 no. 5 of the German Limited Liability Company Act (**GmbHG**), the shareholders of the Issuer may at any time and with immediate effect appoint managing directors (*Geschäftsführer*); such appointment will become effective upon the managing director's acceptance of such appointment. Further, pursuant to § 38 GmbHG, the shareholders of the Issuer may at any time and with immediate effect remove managing directors (*Geschäftsführer*).

Fiscal Year

The fiscal year of the Issuer corresponds to the calendar year.

Auditor

The auditor of the Issuer is KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft, Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft having its address at Marie-Curie-Str. 30, 60439 Frankfurt am Main. KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft, Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft is a member of the German *Wirtschaftsprüferkammer*.

A copy of the audited accounts of the Issuer may be obtained at the Issuer's business address and future seat at Königsteiner Straße 86 b, 65812 Bad Soden am Taunus, Germany.

Capitalisation on the Issue Date

The registered share capital of the Issuer in the amount of € 25,000 has been fully paid in.

The following table sets forth the Issuer's capitalisation on the date of its establishment and as adjusted for the consummation of the transaction:

| | |
|-----------------------|----------|
| Date of Establishment | € 25,000 |
| Issue Date | € 25,000 |

In addition, as of the Issue Date, the Issuer will have additional liabilities of € 1,000,000,000 incurred under the Securities.

There has been no material adverse change in respect of the capitalisation of the Issuer since the date of its establishment on 23 May 2006.

The Bank

BUSINESS OVERVIEW

Dresdner Bank is one of the largest banks in Germany, based on total assets at December 31, 2005. Dresdner Bank Group offers a wide range of private, commercial and investment banking products and services for corporate, governmental and individual customers, primarily in the European market. Dresdner Bank is a wholly-owned subsidiary of Allianz AG, which together with its subsidiaries, is an international and integrated financial services provider, offering insurance, banking and asset management products and services, with the Dresdner Bank Group representing the centre of the banking competence of the Allianz Group. Dresdner Bank's shares are held indirectly by Allianz AG.

History and Development of the Bank

Dresdner Bank Aktiengesellschaft emerged in 1957 from the reunification of three independent banks (Hamburger Kreditbank AG, Rhein-Ruhr Bank AG and Rhein-Main Bank AG), which had been formed in 1952 as successor companies of Dresdner Bank, Berlin, which was founded in 1872 in Dresden.

Dresdner Bank is incorporated under German law as a joint stock company (Aktiengesellschaft) for an unlimited period of time. Its registered office is in Frankfurt am Main. The Bank has been entered in the register of companies of the District Court in Frankfurt am Main under registration number HRB 14000. The office address is Juergen-Ponto-Platz 1, 60301 Frankfurt am Main (Germany) and the telephone number is +49 69 2630. Dresdner Bank has admitted securities to trading on the following stock exchanges: the Baden-Württembergische Wertpapierbörse Stuttgart, the Euronext Amsterdam, the Euronext Lisbon, the Euronext Paris, the Frankfurt Stock Exchange, the Irish Stock Exchange, the London Stock Exchange, the Luxembourg Stock Exchange, the Milan Stock Exchange (M. O. T.), the Singapur Exchange Securities Trading (SGX-ST), the Stockholm Stock Exchange (NDX), the Swiss Stock Exchange (SWX) and the Vienna Stock Exchange.

In the 1990s and early 2000s, Dresdner Bank made significant acquisitions in investment banking, including British merchant bank Kleinwort Benson Group plc in 1995 and U.S.-based investment bank Wasserstein Perella & Co. in January 2001, and asset management, including U.S. asset manager RCM Capital Management in 1996.

In 2002, following the acquisition of Dresdner Bank by Allianz AG in 2001, Dresdner Bank transferred substantially all of its German asset management subsidiaries to the Allianz AG subsidiary, Allianz Global Investors. In 2004, the Bank further transferred RCM Capital Management and other foreign asset management subsidiaries to Allianz Global Investors. Also in 2002, Dresdner Bank's mortgage bank, Deutsche Hyp, was merged with Rheinische Hypothekenbank AG, the mortgage banking subsidiary of Commerzbank AG, and Eurohypo AG, the mortgage banking subsidiary of Deutsche Bank AG, into a single entity, Eurohypo AG. At the end of 2005, Dresdner Bank sold its shares in Eurohypo AG to Commerzbank AG. The closing of this transaction occurred in the first quarter of 2006.

With 959 branch offices, of which 906 are located in Germany and 53 outside of Germany, and approximately 34,200 employees as at December 31, 2005, the Group focuses on selected geographic regions and business areas. The Group's principal banking products and services include traditional commercial banking such as deposit taking, lending (including residential mortgage lending) and cash management, as well as corporate finance advisory services, mergers and acquisitions advisory services, capital and money market services, securities underwriting and securities trading and derivatives business for its own account and for its customers.

Since December 31, 2005, the date of the Group's last published audited financial statements, there has been no material adverse change in the prospects of the Group.

Objectives of Dresdner Bank

The objectives of Dresdner Bank as established in clause 2 of the Articles of Association are banking business of all kinds as well as the provision of financial, advisory and similar services. To the extent permitted by law Dresdner Bank may carry on all business that is conducive to meeting the objective of Dresdner Bank, including the purchase, management and disposal of real estate, the acquisition in other companies as well as the formation and acquisition of such companies and the branches in Germany and abroad. Dresdner Bank is authorized to carry on its business activities also through subsidiaries, affiliates or joint venture companies and to conclude enterprise and cooperation agreements with other companies.

Operations by Division

While Dresdner Bank focuses on selected geographic regions worldwide, Germany is its primary market, which contains 67.9 % of its loan portfolio. The largest credit exposures to borrowers in Germany are loans to private individuals (including self-employed professionals) at 58.2 %; this category represented 39.6 % of Dresdner Bank's total loans outstanding at December 31, 2005. Until December 31, 2005, the Group conducted its operations through four strategic divisions: Personal Banking, Private & Business Banking, Corporate Banking and DrKW, as well as the Corporate Investments and Consolidation & Adjustments segments, while its non-strategic IRU was closed down effective September 30, 2005:

- Personal Banking provided personalized financial services such as payment transactions, financing, investment advice, financial planning and insurance products.
- Private & Business Banking provided access for its worldwide clients to its range of private banking services, such as wealth management, portfolio management, real estate investment advice and trust and estate advice, as well as business banking advisory services to assist corporate clients in arranging their private and business finances in an integrated and customized manner.
- Corporate Banking offered corporate loans, structured financing, as well as treasury, securities and insurance products, and provided corporate customers with cash management solutions, payment services, global documentary services and advice on occupational pension plans.
- DrKW offered corporate finance advisory services on mergers and acquisitions, divestitures, restructurings and other strategic matters, and provided securities underwriting and market-making, securitization products and services, securities and derivatives trading, portfolio management, and other capital markets products and services.
- IRU was closed down effective September 30, 2005 having successfully completed its mandate to free-up risk capital through the reduction of risk-weighted assets.
- Corporate Investments comprised investment securities and land and buildings used by third parties that the Group had no longer considered to be part of its core business following its strategic reorientation. The Group's goal is to reduce these holdings as part of a targeted divestment process.
- Consolidation & Adjustments included income and expense items that are not assigned to Dresdner Bank's operating divisions, or that are the result of decisions that affect the Group as a whole.

During the first half of 2006, the Group has reorganized its business.

The newly-formed Private & Corporate Clients division will combine all banking activities formerly provided by the Personal Banking and Private & Business Banking divisions and will also be responsible for medium-sized business and corporate clients formerly advised by the Corporate Banking division.

The Investment Banking division will be integrated in Dresdner Bank and be managed under the commercial name "Dresdner Kleinwort" going forward. It will consist of the Global Banking and Capital Markets units. Dresdner Kleinwort will support publicly traded German and international groups as well as institutional clients. Through Dresdner Kleinwort, the Group intends to restore capital market activities. The capital markets business plays a key role as a product development factory for the bank as a whole, for example for structured investment products for private investors and hedging instruments for the middle market and large groups.

Transaction processing and internal services, e. g. services in the areas of IT, human resources and transaction services, will be bundled in a new Business Services division.

In addition, the Group established the Corporate Other segment comprising income and expense items that are not assigned to Dresdner Bank's operating divisions, similar to the former Consolidation & Adjustments segment, as well as certain central corporate functions such as finance, risk management, marketing & communication and internal audit. The income and expense items in Corporate Other include, in particular, impacts from the accounting for derivative financial instruments which do not qualify for hedge accounting, provisioning requirements for country and general risks, as well as realized gains and losses from Dresdner Bank's non-strategic investment portfolio. As the Group's remaining non-strategic investments are now included in the Corporate Other segment, the Group will no longer present a Corporate Investments segment as in past years.

Competition

The Group is subject to competition from both banks and financial services companies and, in some of its activities, from government agencies. Substantial competition exists among a large number of commercial banks, savings banks, other public sector banks, brokers and dealers, investment banking firms, insurance companies, investment advisors, mutual funds and hedge funds to provide the types of banking products and services that the Group offers in its operations.

First Quarter Ended March 31, 2006 Compared to First Quarter Ended March 31, 2005

The following table shows the Dresdner Bank Group's unaudited interim consolidated income statement for the three months ended March 31, 2006 and March 31, 2005.

| | Three Months Ended March 31, | |
|---|---|-------------|
| | 2006 | 2005 |
| | (€ in millions) | |
| Net interest and current income | 577 | 529 |
| Net fee and commission income | 793 | 666 |
| Net trading income | 452 | 422 |
| Other operating income | 31 | 0 |
| Operating income | 1,853 | 1,617 |
| Administrative expenses | (1,389) | (1,313) |
| Other operating expenses | (3) | (13) |
| Operating expenses | (1,392) | (1,326) |
| Loan loss provisions | 33 | (100) |
| Operating result | 494 | 191 |
| Result from investment securities | 395 | 1,202 |
| Restructuring charges | (2) | 0 |
| Income before taxes | 887 | 1,393 |
| Tax expense | (225) | (70) |
| Income after taxes | 662 | 1,323 |
| Income attributable to minority interests | (21) | (17) |
| Net income | 641 | 1,306 |

Consolidated Net Income

2006 began positively for the Dresdner Bank Group. In the first quarter of 2006, operating income rose by 14.6% in comparison to the prior-year period – due, among other things, to the favorable capital market environment – to € 1,853 million (first quarter 2005: € 1,617 million). After deducting operating expenses (administrative expenses and other operating expenses) in the amount of € 1,392 million (first quarter 2005: € 1,326 million) and adjustment for a net release of loan loss provisions in the amount of € 33 million, the operating result for the first quarter of 2006 was € 494 million. This represents a substantial increase of € 303 million compared to the first quarter of 2005 (€ 191 million).

The non-operating result for the first quarter of 2006 amounted to € 393 million, compared to € 1,202 million in the first quarter of 2005. The result in 2006 primarily reflects a gain of € 281 million from the disposal of the remaining Munich Re shares held by Dresdner Bank. In the first quarter of 2005, the retrospective application of the IAS 39 revised to periods prior to 2005 led to a one-time gain of € 1,248 million, resulting as well from the sale of Munich Re shares and Allianz shares during that period. After adjusting for these disposal gains, the non-operating result in the first quarter of 2006 amounted to € 112 million, up from €(46) million in the first quarter of 2005.

After a tax expense of € 225 million, income after taxes amounted to € 662 million (first quarter 2005: € 1,323 million). After adjusting for the disposal gains described above, income after taxes amounted to € 381 million, up from € 75 million in the prior-year period.

Details of the individual income and expense items are as follows:

Net interest and current income in the first quarter of 2006 amounted to € 577 million, representing a rise of € 48 million, or 9.1 %, compared to the first quarter of 2005. The remeasurement loss from IAS 39 contained in net interest and current income declined substantially in comparison to the first quarter of 2005 (€ (107) million), to € (13) million. After adjusting for remeasurement gains and losses from the application of IAS 39, the overall interest margin declined to 2.13 % (first quarter 2005: 2.50 %); this was mainly due to the closure of the IRU and lower income from investments in enterprises accounted for using the equity method.

Net fee and commission income increased by 19.1 % in comparison with the previous year to € 793 million. Income from the securities business rose substantially to total € 420 million (first quarter 2005: € 343 million). The Dresdner Bank Group recorded growth in particular from equities, investment funds and certificates business. Fees and commissions from the Group's mergers & acquisitions business and, to a lesser extent, underwriting business more than doubled year-on-year to € 90 million. Net fee and commission income from asset management amounted to € 82 million, representing an increase compared to the first quarter of 2005 (€ 71 million). Income from both payment transactions and foreign commercial business declined slightly by comparison with the prior-year period.

At € 452 million, net trading income increased 7.1 % compared to the first three months of 2005, which was significantly the strongest quarter in 2005. Remeasurement gains and losses from the application of IAS 39 impacted the quarterly comparison by € 97 million. Income from trading in equities products rose sharply: at € 136 million, it was substantially above the figure for the previous year (€ 68 million). Income from foreign exchange and precious metals trading increased significantly by approximately 86 %; as a result, this product area contributed € 110 million to total net trading income. At € 216 million, income from trading in interest rate products was up only slightly year-on-year (€ 208 million), due to the decline in income from credit derivatives.

Administrative expenses in the first quarter of 2006 totalled € 1,389 million, representing an increase of 5.8 % in comparison to the first quarter of 2005 (€ 1,313 million). At € 495 million, non-staff operating costs declined slightly compared to the prior-year period, while total staff costs rose by 9.9 %. The increase in total staff costs to € 894 million was mainly due to higher performance-related salary components year on year, which related to the encouraging improvement in income during the reporting period. Due to the changes in income and expenditure, the cost-income ratio improved by 6.9 percentage points overall to 75.1 % (first quarter 2005: 82.0 %).

Loan loss provisions recorded a net release of € 33 million in the first quarter of 2006, after net additions of € 100 million in the first quarter of 2005. The improved quality of the Dresdner Bank Group's loan portfolio led in particular to a substantial reduction in additions to specific loan loss provisions in the first quarter 2006 by comparison with the prior-year period. Releases, which also declined, and recoveries on loans previously written off together more than offset these additions. Overall loan loss allowances after additions, releases and charge-offs amounted to € 1,530 million, corresponding to 1.6 % of the lending volume. Risk elements declined by € 0.4 billion to € 2.5 billion. The coverage ratio amounted to 60.4 % (year-end 2005: 56.8 %).

The result from investment securities for the first quarter was € 395 million, compared to € 1,202 million in the first quarter of 2005. The result in 2006 contains a disposal gain from the sale of Dresdner Bank's Munich Re shares in the amount of € 281 million. In 2005, the result from investment securities was based on the retrospective application of IAS 39 revised and amounted to € 1,248 million, resulting from the sale of Dresdner Bank's Allianz and Munich Re shares. After adjusting for these disposal gains, the result from investment securities amounted to € 114 million, up from € (46) million in the first quarter of 2005. The amount of € 114 million benefited from the sale of the second tranche of shares held by Dresdner Bank in Eurohypo AG in March 2006. After adjusting for a tax expense in the amount of € 225 million (first quarter 2005: € 70 million), net income after taxes amounted to € 662 million (first quarter 2005: € 1,323 million).

Net Worth and Financial Position

The Dresdner Bank Group's total assets at March 31, 2006 amounted to € 498.3 billion, representing an increase of 8.0 %, or € 36.9 billion, compared to total assets at December 31, 2005.

This increase is primarily due to an increase in the volume of securities-backed money market transactions. The recovery in the yield curve in the course of the year led to increasing opportunities for arbitraging in the money-market area in particular. This is reflected in particular in the increase in the two line items "loans and advances to banks" and "liabilities to banks".

| | March 31, 2006 | Decem- ber 31, 2005 | Change | |
|----------------|---------------------------|--------------------------------|---------------|---------------|
| | | (€ in millions) | | (in %) |
| Total assets | 498,258 | 461,372 | 36,886 | 8.0 |
| Lending volume | 98,374 | 98,532 | (158) | (0.2) |
| Equity | 13,556 | 13,976 | (420) | (3.0) |

Loans and advances to banks and customers. The volumes of loans and advances to banks and customers rose by a total of € 51.6 billion by comparison with year-end 2005, to € 313.3 billion. Within this figure, securities-backed money market transactions rose by € 51.4 billion to € 187.2 billion.

At € 98.4 billion, the lending volume was at the December 31, 2005 level. Loans to customers declined slightly to € 92.5 billion, while loans to banks rose by approximately 3 percentage points to € 5.9 billion.

Equity. The equity reported in the balance sheet as at March 31, 2006, including minority interests, amounted to € 13.6 billion. Excluding minority interests, equity amounted to € 11.4 billion. The remeasurement gain from financial instruments relating to the ongoing disposal of investments declined as against year-end 2005 to € 1.1 billion.

Regulatory capital (BIS). Regulatory capital consists of core capital, supplementary capital and Tier 3 capital. The core capital primarily consists of subscribed capital, reserves and silent partnership certificates counting as hybrid components. The core capital as at March 31, 2006 amounted to € 11.7 billion. The supplementary capital of € 6.8 billion primarily comprises profit participation rights and subordinated liabilities. Total regulatory capital amounted to € 18.5 billion. The 3.9 % increase in risk-weighted assets in accordance with IFRS to € 115.9 billion was mainly the result of the targeted risk-oriented expansion of Group's capital markets business. The BIS core capital ratio was 10.1 % (December 31, 2005: 10.0 %), while the total capital ratio was 16.0 % (December 31, 2005: 16.3 %).

Capitalisation of the Group

| Liabilities and Equity | At March 31, 2006 (€ in millions) |
|--|--|
| Financial liabilities at fair value | 81,664 |
| Liabilities to banks | 156,991 |
| Liabilities to customers | 183,010 |
| Certificated liabilities | 46,325 |
| Provisions and other liabilities | 9,073 |
| Deferred tax liabilities | 547 |
| Subordinated liabilities | 5,579 |
| Profit-participation certificates | 1,513 |
| Equity | 13,556 |
| – Parent shareholders' equity | 11,427 |
| – Subscribed Capital | 1,503 |
| – Additional paid-in capital | 6,383 |
| – Retained earnings | 2,212 |
| – Translation reserve | (415) |
| – Cumulative remeasurement gains/losses on financial instruments | 1,103 |
| – Net income | 641 |
| – Minority interests | 2,129 |
| Total liabilities and equity | 498,258 |

Contingent Liabilities and Other Commitments

The table below shows the Group's contingent liabilities and other commitments as of March 31, 2006 and December 31, 2005.

| | March 31, 2006 | Decem- ber 31, 2005 |
|--|-------------------|------------------------|
| | (€ in millions) | |
| Contingent liabilities | 18,824 | 17,488 |
| Of which: on guarantees and warranties | 18,820 | 17,484 |
| Other commitments | 38,138 | 38,648 |
| Of which: irrevocable loan commitments | 38,134 | 38,643 |

For more information on the Group's contingent liabilities and other commitments as well as other financial commitments, please see Note 42 and Note 43 to the Dresdner Bank Group's consolidated financial statements for the year ended December 31, 2005.

Capital and Shares

The subscribed capital of the bank as of March 31, 2006 amounted to € 1,502,972,205.80 divided into 578,066,233 ordinary shares in registered form, with a notional no par value. At present, Dresdner Bank has no preference shares outstanding. The right of shareholders to certification for their shares is excluded.

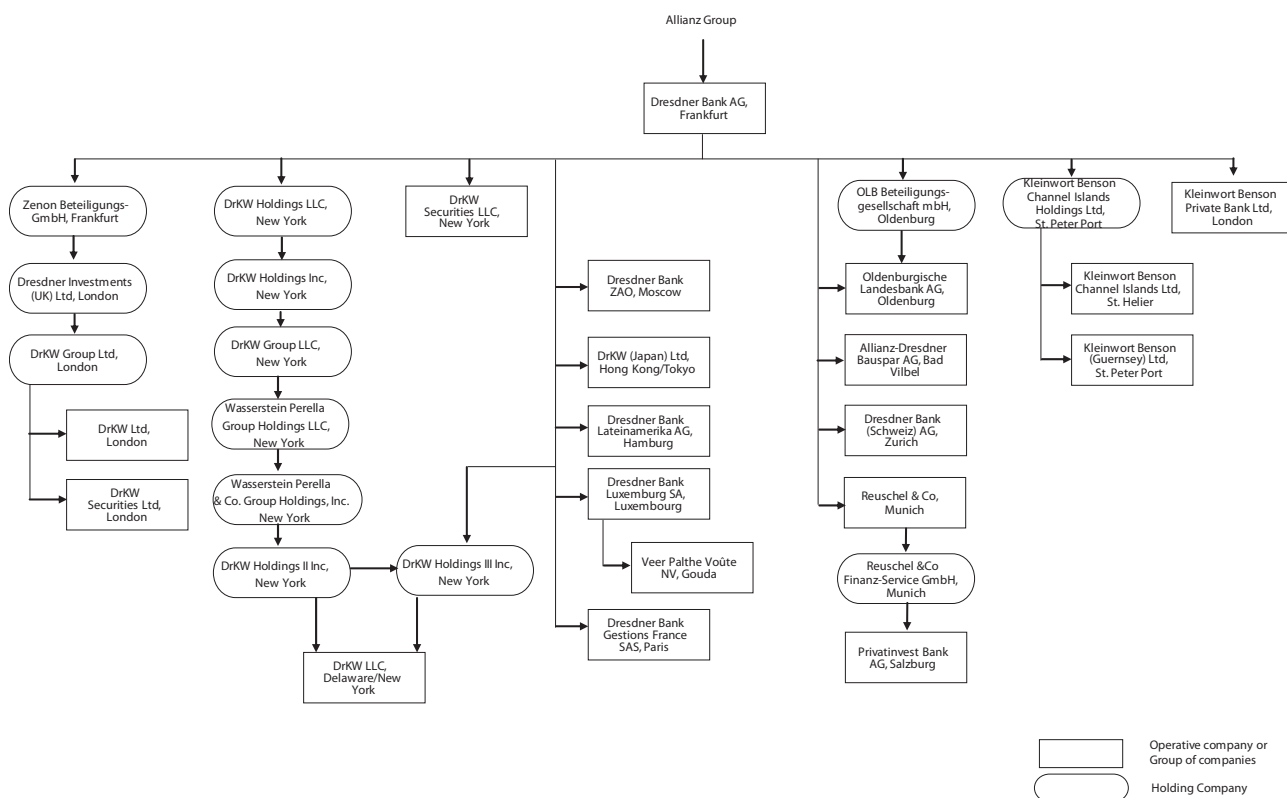
Dresdner Bank's subscribed capital is fully paid up.

Dresdner Bank has no outstanding securities representing a conversion right or option on Dresdner Bank shares. In particular, no warrants or convertible bonds have been issued.

Dresdner Bank's entire share capital is owned by the Allianz Group.

Major Subsidiaries of the Dresdner Bank Group

Dresdner Bank Group, major subsidiaries (December 31, 2005):



Note: Major subsidiaries only. Some shareholdings are < 100 %.

Audit of the Financial Statements

The financial statements of the Bank and the consolidated financial statements for the financial years 2003, 2004 and 2005 were audited by KMPG, Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Marie-Curie-Strasse 30, 60439 Frankfurt am Main (Germany). Unqualified auditor's reports were issued on the financial statements of Dresdner Bank as well as on the consolidated financial statements of Dresdner Bank. KPMG is a member of the Institut der Wirtschaftsprüfer e. V., Düsseldorf (Germany) (the IDW) and the Wirtschaftsprüferkammer.

General Meetings of Shareholders

The general meetings of shareholders are convened by the Board of Managing Directors (Vorstand) or by the Supervisory Board (Aufsichtsrat). Each share is entitled to one vote at the general meeting.

The resolutions of the general meeting of shareholders are passed, unless the Articles of Association or mandatory provisions of the German Stock Corporation Act (Aktiengesetz) provide otherwise, by a simple majority of votes cast. A particular exception is a resolution to dissolve the Bank which requires a majority of four-fifths of the votes cast and a majority of three-quarters of the subscribed capital.

Financial Year

The financial year is the calendar year.

Management

In accordance with the German Stock Corporation Act, the Bank has a Supervisory Board and a Board of Managing Directors. The two Boards are separate and no individual may be a member of both at any one time.

According to the Articles of Association, the Board of Managing Directors must consist of two or more members. The actual number of Managing Directors is determined by the Supervisory Board. At present, there are seven members, as listed below:

| Member | Responsibility |
|-----------------------|---|
| Dr. Herbert Walter | Chairman of the Board of Managing Directors |
| Dr. Andreas Georgi | Private & Corporate Clients |
| Dr. Stefan Jentzsch | Investment Banking |
| Wulf Meier | Human Resources |
| Klaus Rosenfeld | Finance/Controlling & Compliance |
| Otto Steinmetz | Risk Management |
| Dr. Friedrich Wöbking | Information Technology |

Dr. Stephan Andreas Kaulvers and Jan E. Kvarnström were members of the Board of Managing Directors until March 8, 2006 and February 28, 2006, respectively.

The Supervisory Board has appointed Andree Moschner as a regular member of the Board of Managing Directors with effect from August 1, 2006. Andree Moschner will be responsible for target group marketing and production for the Private & Corporate Clients division.

The Board of Managing Directors must report regularly to the Supervisory Board, in particular on proposed business policy and strategy, profitability and on the current business of the Bank as well as on any exceptional matters which arise from time to time. According to the Articles of Association, the Supervisory Board consists of 20 members. At present, the members are:

| | |
|-----------------------------|---|
| Michael Diekmann | Chairman of the Board of Managing Directors of Allianz Aktiengesellschaft, Munich, Chairman |
| Peter Haimerl | Dresdner Bank AG, Munich, Deputy Chairman (*) |
| Claudia Eggert-Lehmann | Dresdner Bank AG, Dortmund (*) |
| Thomas Fröhlich | Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main (*) |
| Christian Höhn | Dresdner Bank AG, Munich (*) |
| Oda-Renate Krauss | ver.di Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft, Berlin (*) |
| Dr. Heinz Kriwet | Member of the Supervisory Board of ThyssenKrupp AG, Dusseldorf |
| Prof. Dr. Edward G. Krbasik | Member of the Board of Managing Directors of Siemens AG, Munich |
| Dr. Dietmar Kuhnt | Member of the Supervisory Board of RWE AG, Essen |
| Igor Landau | Member of the Board of Directors of Sanofi-Aventis S. A., Paris |
| Dr. Hartmut Mehdorn | Chairman of the Board of Managing Directors of Deutsche Bahn AG, Berlin |
| Brunhilde Nast | Dresdner Bank AG, Dresden (*) |
| Dr. Helmut Perlet | Member of the Board of Managing Directors of Allianz AG, Munich |
| Dr. Bernd Pischetsrieder | Chairman of the Board of Managing Directors of Volkswagen AG, Wolfsburg |
| Stefan Quandt | Chairman of the Supervisory Board of Delton AG, Bad Homburg v. d. H. |
| Jürgen Rose | Dresdner Bank AG, Nuremberg (*) |
| Sultan Salam | Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main (*) |
| Margit Schoffer | Dresdner Bank AG, Aalen (*) |
| Uwe Spitzbarth | ver.di Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft, Berlin (*) |
| Dr. Bernd W. Voss | Former Member of the Board of Managing Directors of Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main |

(*) Members of the Supervisory Board representing the employees.

A member of the Supervisory Board elected by the shareholders may be removed by the shareholders by a majority of at least three quarters of the votes cast at a general meeting of shareholders. A member of the Supervisory Board elected by the employees may be removed by a majority of at least three quarters of the votes cast by the relevant class of employees. The Supervisory Board appoints a Chairman and a Deputy Chairman from amongst its members. At least half the members of the Supervisory Board must be present to constitute a quorum. Unless otherwise provided for by the law or the Articles of Association, resolutions are passed by a simple majority of the Supervisory Board. In the event of a tie, another vote is held and the Chairman (who is, in practice, always a representative of the shareholders) then has a casting vote.

Some members of Dresdner Bank's Executive Board and Supervisory Board also serve on the management boards or supervisory bodies of other companies. A non-exhaustive list of such duties can be found in the notes to the consolidated financial statements of Dresdner Bank for fiscal year 2005 under item 53 for the members of Supervisory Board, and item 54 for members of the Executive Board. This means that potential conflicts between these members' obligations to Dresdner Bank and their private interests or other obligations cannot be completely ruled out. Dresdner Bank is confident that its internal corporate governance practices and the relevant statutory provisions ensure that any conflicts of interest of the type described above are disclosed.

The business address of the Bank's members of the Board of Managing Directors and Supervisory Board is: Dresdner Bank AG, Juergen-Ponto-Platz 1, 60301 Frankfurt am Main (Germany).

Cost-Cutting and Restructuring Measures

As of December 31, 2005, the Dresdner Bank Group has provisions for restructuring for a number of restructuring programs in various segments. These provisions for restructuring primarily include personnel costs, which result from employee terminations, and contract termination costs, including those relating to the termination of lease contracts, that will arise in connection with the implementation of the respective initiatives. Restructuring charges are included in other expenses.

Changes in the provisions for the Group's restructuring were:

| | 2005 | 2004 | 2003 |
|---|-----------------|------------|------------|
| | (€ in millions) | | |
| As of January 1 | 657 | 815 | 365 |
| New provisions(*) | 22 | 132 | 389 |
| Additions to existing provisions | 29 | 143 | 324 |
| Release of provisions recognized in previous years | (48) | (62) | (47) |
| Release of provisions via payments | (275) | (287) | (196) |
| Release of provisions via transfers | (294) | – | – |
| Changes in the consolidated subsidiaries of the Dresdner Bank Group | – | (55) | (7) |
| Foreign currency translation adjustments | 12 | (6) | (13) |
| Other | (13) | (23) | – |
| As of December 31 | 90 | 657 | 815 |

(*) In addition, during the year ended December 31, 2005, the Dresdner Bank Group directly reflected restructuring charges of € 9 million in its income statement (2004: € 77 million; 2003: € 174 million).

Provisions for restructuring

Dresdner Bank Group supplemented its existing restructuring programs introduced since 2000 with some further measures. For these combined initiatives, Dresdner Bank Group has announced plans to eliminate an aggregate of approximately 17,050 positions. As of December 31, 2005, an aggregate of approximately 15,490 positions had been eliminated and approximately 760 additional employees had contractually agreed to leave Dresdner Bank Group under these initiatives.

During the year ended December 31, 2005, Dresdner Bank Group recorded restructuring charges for all restructuring programs of € 12 million. This amount includes new provisions, additions to existing provisions, release of provisions recognized in previous years, and restructuring charges directly reflected in the Group's income statement. A summary of the restructuring charges related to Dresdner Bank Group for the year ended December 31, 2005, by restructuring program is as follows:

| | 2005 Measures | 2004 Measures | 2005 New Dresd- ner | Other Programs | Total |
|--|------------------|------------------|---------------------------|-------------------|-----------|
| | (€ in millions) | | | | |
| New provisions | 22 | – | – | – | 22 |
| Additions to existing provisions | – | 6 | 18 | 5 | 29 |
| Release of provisions recognized in previous years | – | (16) | (26) | (6) | (48) |
| Restructuring charges directly reflected in the consolidate income statement | 1 | 1 | 4 | 3 | 9 |
| Total restructuring charges during the year ended Dec. 31 | 23 | (9) | (4) | 2 | 12 |
| Total restructuring charges incurred to date | 23 | 130 | 578 (*) | 1,332 | 2,063 |
| Total restructuring charges expected to be incurred | – | – | 3 | – | 3 |

(*) Includes € 106 million primarily related to outsourcing domestic retail securities processing (and custody) and payment processing activities, as well as impairment charges related to information technology systems necessitated by the revised business model.

A summary of the existing provisions for restructuring related to the Dresdner Bank Group is as follows:

2005 Measures

During the year ended December 31, 2005, Dresdner Bank Group recorded restructuring charges of € 23 million for further restructuring initiatives announced in addition to and separately from the “2004 Measures” and from the “New Dresdner” program. Through these 2005 Measures, Dresdner Bank Group plans to eliminate 250 positions mainly within the Corporate Functions Units. Approximately 25 employees’ contracts had been terminated and approximately 15 additional employees had contractually agreed to leave Dresdner Bank Group pursuant to the 2005 Measures as of December 31, 2005.

2004 Measures

During the year ended December 31, 2004, further restructuring initiatives were announced by Dresdner Bank Group in addition to the “New Dresdner” program. Through these 2004 Measures, Dresdner Bank Group planned to eliminate 1,100 positions mainly within the Personal Banking and DrKW divisions, as well as within Dresdner Bank Lateinamerika, which was part of the former IRU division. Approximately 540 employees’ contracts (2004: 40 employees’) had been terminated and approximately 310 additional employees had contractually agreed to leave Dresdner Bank Group pursuant to the 2004 Measures as of December 31, 2005.

New Dresdner

In August 2003, Dresdner Bank Group announced the “New Dresdner” program as part of its cost-cutting initiatives to eliminate approximately 4,700 positions in the banking operations by December 31, 2005. This initiative focuses on the back-office areas and the support functions, which will primarily affect Dresdner Bank Group’s head office. Approximately 3,830 employees’ contracts (2004: 2,740 employees’) had been terminated and approximately 340 additional employees had contractually agreed to leave Dresdner Bank Group pursuant to the New Dresdner program as of December 31, 2005.

In February 2003, Dresdner Bank announced a plan to integrate the activities of Dresdner Bank Group’s direct banking subsidiary Advance Bank into the Allianz Group during the year ended December 31, 2003. This initiative involved the elimination by mid 2004 of approximately 400 positions, which were also included within the 4,700 positions of the New Dresdner program. All 400 positions had been eliminated as of December 31, 2005.

Other Programs

In addition to the above mentioned programs, there were four further cost-cutting and restructuring programs that were implemented by Dresdner Bank Group from 2000 through 2002. These programs included the Turnaround 2003 program, two restructuring activities announced during the year 2001, and the first restructuring plans established by Dresdner Bank Group in May 2000. Although the last program was announced by Dresdner Bank Group prior to its acquisition by Allianz AG it had been included in the consolidated financial statements of the Allianz Group. These programs involved an aggregated reduction of approximately 11,000 positions and the last remaining measures were completed by December 31, 2005.

A summary of the changes in the provisions for restructuring of the Dresdner Bank Group during the year ended December 31, 2005 is:

| | Provisions as of 1/1/2005 | New pro- visions | Additions to existing provisions | Release of provisions recognized in previous years | Release of provisions via cash payments | Release of provisions via transfers | Foreign currency translation adjust- ments | Other | Provisions as of 12/31/2005 |
|----------------------------|---------------------------------|---------------------|--|--|--|--|--|-------------|-----------------------------------|
| (€ in millions) | | | | | | | | | |
| 2005 Measures | | | | | | | | | |
| Personnel costs | – | 22 | – | – | – | (3) | – | – | 19 |
| Subtotal | – | 22 | – | – | – | (3) | – | – | 19 |
| 2004 Measures | | | | | | | | | |
| Personnel costs | 123 | – | 6 | (15) | (42) | (58) | 1 | – | 15 |
| Contract termination costs | 4 | – | – | (1) | – | – | – | – | 3 |
| Other | 5 | – | – | – | (2) | (2) | – | – | 1 |
| Subtotal | 132 | – | 6 | (16) | (44) | (60) | 1 | – | 19 |
| New Dresdner | | | | | | | | | |
| Personnel costs | 290 | – | 16 | (22) | (117) | (107) | 1 | (9) | 52 |
| Contract termination costs | 17 | – | 2 | (3) | (5) | (11) | – | – | – |
| Other | 1 | – | – | (1) | – | – | – | – | – |
| Subtotal | 308 | – | 18 | (26) | (122) | (118) | 1 | (9) | 52 |
| Other Programs | | | | | | | | | |
| Personnel costs | 125 | – | – | (3) | (56) | (62) | – | (4) | – |
| Contract termination costs | 28 | – | 2 | (1) | (6) | (24) | 1 | – | – |
| Other | 64 | – | 3 | (2) | (47) | (27) | 9 | – | – |
| Subtotal | 217 | – | 5 | (6) | (109) | (113) | 10 | (4) | – |
| Total | 657 | 22 | 29 | (48) | (275) | (294) | 12 | (13) | 90 |

The development of the restructuring provisions reflects the implementation status of the restructuring initiatives. Based on the specific IFRS guidance, restructuring provisions are recognized prior to when they qualify to be recognized under the guidance for other types of provisions. In order to reflect the timely implementation of the various restructuring initiatives, restructuring provisions, as far as they are already 'locked in', have been transferred to the provision type, which would have been used not having a restructuring initiative in place. This applies for each single contract. For personnel costs, at the time an employee has contractually agreed to leave Dresdner Bank Group by signing either an early retirement, a partial retirement (Altersteilzeit, which is a specific type of an early retirement program in Germany), or a termination agreement the respective part of the restructuring provision is transferred to provisions for employee expenses. In addition, provisions for vacant office spaces that result from restructuring initiatives have been transferred to 'other' provisions after the offices have been completely vacated. In this context, Dresdner Bank Group recorded releases of provisions via transfers to other provision categories of € 294 million.

Legal Proceedings

Except as stated below neither Dresdner Bank nor its subsidiaries are involved in any other administrative, legal or arbitration proceedings which could have, or have had in the last twelve months, a significant adverse effect on Dresdner Bank's and/or Dresdner Bank Group's financial position or profitability and, to the best of Dresdner Bank's knowledge, no such proceedings are pending or threatened.

Class Actions

In the United States of America, class action lawsuits have been filed against Dresdner Bank, further credit institutions and other enterprises in connection with the purported support of the former Apartheid regime in South Africa. Dresdner Bank is a defendant in two such lawsuits which, together with other cases, have been consolidated in December 2002 and June 2003, respectively, in the United States District Court, Southern District of New York. The plaintiffs allege that the defendant credit institutions and other enterprises provided funds, technology and equipment to a system known as Apartheid enabling it to commit crimes against humanity between 1948 and 1993. The plaintiffs seek unspecified compensatory and punitive damages and other relief from the defendants such as the establishment of an independent historical commission. The claim was dismissed at first instance and is now pending before the United States Court of Appeals for the 2nd Circuit.

A further class action filed in August 2003 in the United States of America against Dresdner Bank, further credit institutions and other enterprises, refers to the involvement in the processing of letters of credit under which allegedly goods for the production of chemical weapons were exported to Iraq in the years between 1980 and 1991. The plaintiffs, veterans of the 1st Gulf War, seek an unspecified amount of compensatory and punitive damages and other relief, such as the establish-

ment of a court supervised program to monitor the veterans medically. The claim was dismissed at first instance. However, the decision is not final.

In December 2004 descendants of Armenian nationals filed a class action against Dresdner Bank and another German credit institution in California. The class action focused on the business activities of the former Deutsche Orientbank AG in the Ottoman Empire at the end of the 19th/beginning of the 20th century. Deutsche Orientbank AG was later merged into Dresdner Bank AG. The plaintiffs allege that the Deutsche Orientbank AG failed to return deposits of Armenian nationals to its customers and accepted gold deposits from the then Turkish government knowing that the gold was stolen from members of the Armenian ethnic group. The claim was dismissed at first instance in August 2005 and refiled in California in January 2006.

In January 2006, a putative class action lawsuit was filed against Dresdner Bank AG and some of its subsidiaries by six employees of DrKW in the United States District Court for the Southern District of New York. The plaintiffs are claiming an amount of USD 1.4 billion alleging gender-based discrimination. Dresdner Bank believes that the claims are without merit.

Commission of the European Union

The Commission of the European Union has opened proceedings pursuant to Article 81 of the EU-Treaty against several banks in connection with bank prices for the exchange of currencies in the Euro-Zone. Dresdner Bank is one of the banks that has been fined in December 2001. Dresdner Bank was fined € 28 million. The Bank has rejected the charge of pricing agreements. In February 2002 it therefore initiated legal proceedings at the Court of First Instance of the European Communities against the Commission of the European Union seeking the nullification of the fine. The Court of First Instance ruled accordingly. The European Commission appealed against this judgment.

Kirch Media GmbH & Co KGaA

The insolvency administrator of KirchMedia GmbH & Co. KGaA (**KirchMedia**) made a formal demand on Dresdner Bank AG to compensate the insolvency assets (*Insolvenzmasse*) of KirchMedia for the loss of a 25 % shareholding in the Spanish television group Telecinco. In June 2005, the insolvency administrator filed an action for a part of the claim. The shareholding had been pledged by subsidiaries of KirchMedia to Dresdner Bank AG as collateral for a loan of € 500 million from Dresdner Bank to KirchMedia's holding company, TaurusHolding GmbH & Co. KG (or **TaurusHolding**). Following TaurusHolding's default on the loan in April 2002 and insolvency in June 2002, Dresdner Bank AG acquired through a subsidiary the Telecinco shareholding in a forced auction sale. The insolvency administrator contends that the pledge was created under circumstances that cause it to be invalid or void. Dresdner Bank believes that there is no valid basis for the insolvency administrator's demand. At the end of June 2004, the 25 % shareholding was placed within Telecinco's initial public offering.

Heye KG

The insolvency administrator and the major limited partner of Heye KG have filed a complaint in the regional court of Bückeburg claiming damages of approximately € 200 million from Dresdner Bank, alleging a failure to execute transfer orders of Heye KG despite a purported line of credit. The claim was dismissed at first instance. However, the decision is not final.

Philipp Holzmann AG

In 2002 Philipp Holzmann AG filed an insolvency petition. The insolvency administrator presently alleges extra-judicial claims against a banking syndicate in which Dresdner Bank holds a participation of less than 6 %. Albeit ongoing discussions about the alleged claims the member banks of the syndicate including Dresdner Bank believe that such claims are without merit. According to current assessment Dresdner Bank would in a worst case scenario be burdened with a low three-figure million Euro amount.

SAirGroup

The liquidator of SAirGroup filed actions to rescind payments of SAirGroup to Dresdner Bank in summer 2001 in an aggregate amount of € 76 million. To the extent known to Dresdner Bank the payments of SAirGroup have not been made with the intent to give preference to Dresdner Bank and to prejudice other creditors. As of today the claim seems to be without merit.

Outlook

Business opportunities outweigh risks in 2006. The global economy is likely to expand at a similar pace to the previous year and maintain its slightly above-trend growth rate. There will be a slight slowdown in the dynamic economic development to

date in the USA and Asia. Overall, however, the two drivers of global growth will remain robust. Potential risks to the dynamism of the global economy are to be found in raw materials price trends, imbalances in foreign trade and potential geopolitical tensions.

Europe will therefore continue to benefit in 2006 from an ongoing strong expansion in world trade, and will achieve a moderate acceleration in growth. In Germany, this year domestic activity will be stronger and, along with exports, will provide additional support for economic development. Capital expenditure will increasingly join exports in driving German growth, and the Grand Coalition's financial policies will promote investment. Meanwhile, in view of the increase in VAT planned for 2007, the second half of the year is likely to see pull forward effects on domestic demand. With growth of 2.0 %, Germany will finally again make a significant contribution towards growth in the euro zone.

Against this background, expectations for the capital markets exhibit cautious optimism. This will have a positive effect on the capital markets business and on investment interest among private and institutional clients. Demand for loans will benefit from the continued increase in capital expenditure, even if a substantial proportion of this will be funded internally by companies.

The Dresdner Bank Group intends to exploit the opportunities this situation offers. The Group has laid the foundations for further developments to its business model. In the Bank's opinion, the Private & Corporate Clients business offers substantial potential over the next few years, particularly in the growth areas of financial provision, wealth and real estate. The growth areas of capital market solutions and corporate finance products will be the focus of the Group's corporate and institutional clients business. All in all, the Group expects these two areas of business to generate annual growth rates significantly above those for traditional banking business. The Group intends with its products and know how to capture a significant share of this earnings potential. In parallel with its on-going focus on clients, the Group shall implement additional measures that will noticeably improve efficiency in its functions.

The Group is expecting a significant improvement in its operating result for 2006. Specifically it expects its operating income to rise. The Group sees opportunities to grow its net interest and current income, especially by expanding its business in structured finance and corporate lending. The Group anticipates a rise in net fee and commission income in the securities business with private clients and an upturn in the mergers & acquisitions and capital markets business in Investment Banking. In its trading activities, the Bank will continue to focus on the high margin areas of complex derivatives and structured transactions, thus generating additional income. The Group aims to keep administrative costs at a stable level through strict control of costs and the systematic implementation of rationalization and efficiency improvement measures. The Group expects loan loss provisions to increase.

This assessment of the Group's business development is based on planning and forecasts that use the information available to it at this time. This includes publicly available market data, macroeconomic parameters, as well as economic forecasts by reputable economic institutes and associations.

As an international financial services provider, the Group's business is determined to a large degree by the situation on the markets. This includes in particular developments on the capital markets as well as the overall development of the economy, with corresponding consequences for its entire customer business. Accordingly, extreme or unexpected volatility of the financial markets could have negative consequences for its income from the capital markets. Moreover, lending is a substantial component of the Group's core business. If macroeconomic conditions should worsen again, a corresponding influence on the development of the Group's business and income cannot be ruled out. However, the Group does not see any signs of such negative developments at present.

Recent Developments

On June 22, 2006, the Group announced its new integrated business model. The Group is further integrating its business units and establishing distinct divisions for Private & Corporate Clients, Investment Banking and Business Services (see also section Operations by Divisions). By more closely integrating the divisions the Group plans to reinforce cross-selling and to achieve stronger growth and lower costs. The Group intends to safeguard its long-term success by simplifying hierarchies, structures and processes. A comprehensive package of measures is aimed at increasing quality for clients and cutting administrative costs. 2,480 positions are planned to be cut by 2008. This will affect 1,980 positions at Dresdner Bank and 500 at domestic and international subsidiaries. The restructuring expenses will be up to € 400 million.

Regulation

The following explains certain regulatory matters which are of significance to the business of Dresdner Bank and the Dresdner Bank Group.

The Bank is authorised to conduct general banking business and to provide financial services under and, subject to the requirements set forth in, the German Banking Act (*Gesetz über das Kreditwesen*). The Bank is subject to comprehensive supervision by the BaFin, which is supported in its function by the Deutsche Bundesbank, the German central bank.

The German Banking Act

The German Banking Act contains the basic set of rules applicable to German banks, including the requirement for a banking license, and regulates the business activities of German banks. The BaFin supervises the operations of banks to ensure that they conduct their business in accordance with the provisions of the German Banking Act and other applicable German laws and regulations. The BaFin places particular emphasis on ensuring compliance with:

- capital adequacy and liquidity requirements;
- large exposure limits; and
- restrictions on certain activities imposed by the German Banking Act and the regulations issued thereunder.

Capital Adequacy Requirements

Current Regulatory Framework

The German capital adequacy requirements provide that banks guard against counterparty risk (*Adressenausfallrisiko*) and market risk (*Marktrisiko*) by possessing certain levels of minimum capital. Counterparty risk is covered by “Regulatory Banking Capital” (*haftendes Eigenkapital*), whereas market risk is covered by “Own Funds” (*haftende Eigenmittel*) comprising Regulatory Banking Capital and “Tier 3 Capital”. Pursuant to “Principle I” of the BaFin, each bank must maintain a ratio (the **Solvency Ratio**) of Regulatory Banking Capital to risk adjusted assets (including financial swaps, financial forward transactions, options, and other off-balance-sheet items) of at least eight per cent.

Pursuant to the German Banking Act, for Dresdner Bank, as a bank that is organized in the form of a stock corporation, Regulatory Banking Capital (the numerator of the Solvency Ratio) consists of “Core Capital” or “Tier 1 Capital” (*Kernkapital*) and “Supplementary Capital” or “Tier 2 Capital” (*Ergänzungskapital*). The distinction between Core Capital and Supplementary Capital reflects the different degrees of loss or insolvency protection provided by the individual Regulatory Banking Capital items. Supplementary Capital may be taken into account only up to the amount of Core Capital. In addition, longer-term subordinated debt is recognized as Regulatory Banking Capital only up to 50 per cent. of the amount of Core Capital.

Core Capital comprises:

- paid-in subscribed capital;
- capital reserves;
- retained income;
- funds for general banking risks (an item that a bank may create on the liability side of its balance sheet, in its reasonable commercial judgment, to reflect the special risks inherent in its banking business);
- capital paid in consideration of silent partnership interests (*Stille Beteiligungen*).

Supplementary Capital consists of:

- reserves for general banking risks (a bank may record on its balance sheet certain receivables at a lower value than that permitted for commercial and other non-banking entities if the use of a lower value is, in the bank’s reasonable business judgment, advisable to safeguard against the special risks inherent in the banking business), provided that such reserves do not exceed 4 per cent. of the book value of such receivables and securities;
- capital paid in consideration of profit-participation rights (*Genussrechte*) meeting certain conditions set out in the German Banking Act;

- longer-term subordinated debt meeting certain conditions set out in the German Banking Act;
- certain unrealized reserves; and
- reserves pursuant to § 6b of the German Income Tax Law (*Einkommensteuergesetz*), 45 per cent of such reserves being included in Regulatory Banking Capital to the extent that they were created from the proceeds of the sale of real property, property rights equivalent to real property, and buildings.

The German Banking Act requires that the following be deducted in computing Regulatory Banking Capital:

- losses;
- certain intangible assets (including goodwill); and
- certain participations in banks, financial services institutions or other financial enterprises.

Under Principle I, the risk-adjusted value of assets of a bank (the sum of which is the denominator of the Solvency Ratio) is computed by assigning assets to one of five basic categories of relative credit risk (i. e., 0, 10, 20, 50 and 100 per cent.) depending on the debtor or the type of collateral securing the assets. The balance sheet value of each asset item is multiplied by the percentage weight applicable to its risk category to arrive at the risk-adjusted value.

Off-balance-sheet items, such as financial guarantees, letters of credit, swaps, and other financial derivatives, are subject to a two-tier adjustment. First, their value (or in the case of guarantees and letters of credit, their amount, or in the case of swaps and other derivatives, the value computed on a market or time basis) is adjusted according to their risk classification (i. e., 20, 50 and 100 per cent.) depending on the type of instrument. Then the off-balance-sheet items are assigned, similar to balance-sheet assets, to credit risk categories depending on the type of the counterparty, debtor or type of collateral, if any, securing the respective assets and multiplied by the applicable percentage weight.

In addition to the capital adequacy requirements for counterparty risk, Principle I also lays down principles relating to capital adequacy requirements covering market risk. The market-risk positions of a bank are comprised of:

- its foreign exchange positions;
- its commodities positions;
- certain of its trading book positions, including those involving counterparty risk, as well as interest-rate and share-market risk; and
- its options transactions positions.

The market risk positions are net positions, risk-adjusted in accordance with the detailed rules set forth in Principle I. As of the close of each business day, the sum of the net risk-adjusted market-risk positions of a bank must not exceed the sum of:

- the difference between its Regulatory Banking Capital and 8 per cent. of its aggregate amount of risk-adjusted risk assets; and
- its Tier 3 Capital.

Thus, the market risk positions must be covered by Own Funds that are not required to cover counterparty risk.

"Tier 3 Capital" (*Drittrangmittel*) consists of:

- net profits (i. e., the proportionate profit of a bank which would result from closing all trading-book positions at the end of a given day) less (i) all foreseeable expenses and distributions and (ii) losses resulting from the investment book that are likely to arise upon a liquidation of the bank; and
- short-term subordinated debt meeting certain conditions set out in the German Banking Act, including a minimum term of two years and the requirement that the rights of the holder thereof be subordinated to the rights of all other creditors in the event of insolvency or liquidation.

Net profits and short-term subordinated debt qualify as Tier 3 Capital up to an amount which, together with the Supplementary Capital not required to cover risks arising from the investment book, does not exceed 250 per cent. of the Core Capital not required to cover risks arising from the investment book.

Under the German Banking Act's provisions on consolidated supervision, each group of institutions (*Institutgruppe*) on a consolidated basis, as well as each bank within the group on a non-consolidated basis, must meet the Regulatory Banking Capital requirements. A group of institutions is deemed to exist if:

- another bank, financial services institution, financial enterprise or bank service enterprise is a subsidiary (*nachgeordnetes Unternehmen*) of a bank or financial services institution (with subsidiary being defined in terms of possessing a voting majority or controlling influence of the parent bank or financial services institution); or
- a member of the group of institutions:
 - owns, directly or indirectly, at least 20 per cent. of the shares of such other bank, financial services institution, financial enterprise, or bank service enterprise;
 - manages such bank, institution or enterprise jointly with other enterprises; and
 - is liable for the obligations of such bank, institution or enterprise in proportion to its capital investment in such bank, institution, or enterprise.

Capital Adequacy Requirements – The Basle II Capital Accord

The capital adequacy requirements applicable to Dresdner Bank and described in the preceding section are based on the 1988 capital accord of the Basle Committee of the Bank for International Settlement (**BIS**). The Basle Committee is a committee of central banks and bank supervisors/regulators from the major industrialized countries that develops broad policy guidelines that each country's supervisors use to determine the supervisory policies that they apply. In January 2001, the BIS released a proposal to replace the 1988 capital accord with a new capital accord and to overhaul the existing international capital adequacy standards. The two principal goals of the proposals were to align capital requirements more closely with the underlying risks and to introduce a capital charge for operational risk (comprising, among other things, risks related to certain external factors, as well as to technical errors and errors of employees). Following extensive negotiations, the proposals have been adopted by the Basle Committee in June 2004 and are expected to become effective as of year-end 2006 or, with regard to the most advanced approaches for risk evaluation, as of year-end 2007. The Basle II framework comprises three pillars. The first pillar represents a significant amendment of the minimum requirements under the 1988 capital accord. It requires higher levels of capital for those borrowers which present higher levels of credit risk and lower level of capital for those borrowers which present lower levels of credit risk. Moreover, an explicit capital charge for a bank's exposure to operational risks such as the risk of losses caused by failures in systems, processes or staff or by external events is established. Capital charges are aligned more closely to a bank's internal assessments of its overall risks to ensure that the management is exercising sound judgement and has set aside adequate capital for its risks. The third pillar aims to enhance the degree of transparency in banks' public reporting.

In July 2004, the European Commission issued its proposed revisions to the Banking Directive 2001/12/EC which is intended to implement the Basle II framework in a coherent manner throughout the EU. Under the Basle II capital accord, Dresdner Bank may need to maintain higher levels of capital for bank regulatory purposes, which could increase its financing costs.

Limitations on Large Exposures

The German Banking Act, together with the regulation on large exposures (*Großkredit- und Millionenkreditverordnung*, the **Large Exposure Regulation**), is designed to limit the concentration of credit risks through restrictions on large exposures (*Großkredite*, **Large Exposures**) of banks and groups of institutions. The Large Exposure rules and the Large Exposure Regulation distinguish between:

- banks and groups of institutions with minor trading book positions (see “– Capital Adequacy Requirements – Current Regulatory Framework”) that are not subject to the rules relating to the trading book; and
- banks and groups of institutions which are subject to the rules relating to the trading book (**Trading Book Institutions**).

For Trading Book Institutions, the Large Exposure rules contain different restrictions for Large Exposures related to the investment book (**Investment Book Large Exposures**) and aggregate large exposures (**Aggregate Book Large Exposures**) of the bank or group of institutions. Investment Book Large Exposures exist where the assets of a bank attributable to a single client or connected group of clients equals or exceeds 10 per cent. of the relevant bank's or group of institutions'

Regulatory Banking Capital. Aggregate Book Large Exposures mean situations in which the aggregate of the Investment Book Large Exposures and the exposures incurred in the trading book (including the net amount of all long and short positions in debt instruments and shares of an individual issuer, the counterparty risk of certain derivatives, the counterparty risk after the agreed date of settlement, and repurchase and securities lending transactions) attributable to a single client or connected group of clients (the **Trading Book Large Exposures**) equal or exceed 10 per cent. of the relevant bank's or group of institutions' Own Funds.

The following limitations apply to Large Exposures of Trading Book Institutions:

- all Aggregate Book Large Exposures taken together must not exceed eight times such bank's or group's Own Funds;
- the Investment Book Large Exposures must not exceed in the aggregate eight times such bank's or group's Regulatory Banking Capital;
- the Investment Book Large Exposures to a single client or group of clients must not exceed 25 per cent. of the bank's or group of institutions' Regulatory Banking Capital;
- Investment Book Large Exposures in relation to an affiliated enterprise of the bank or group of institutions outside the group of institutions must not exceed 20 per cent. of the bank's or group of institutions' Regulatory Banking Capital;
- the aggregate amount of Trading Book Large Exposures and Investment Book Large Exposures to a client or group of clients must not exceed 25 per cent. of the bank's or group of institutions' Own Funds; and
- the aggregate amount of Trading Book Large Exposures and Investment Book Large Exposures must not exceed 20 per cent. of the bank's or group of institutions' Own Funds.

With the approval of the BaFin, a bank or group of institutions may exceed these thresholds.

The term "group of institutions" for purposes of the Large Exposure limitations is defined in the same manner as for capital adequacy purposes. See "– Capital Adequacy Requirements".

Financial Statements and Audits

The financial statements on the basis of which compliance with the capital adequacy requirements is assessed must be prepared in accordance with the German Commercial Code (*Handelsgesetzbuch*) and the Regulation on Accounting by Credit Institutions (*Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute*).

Under German law, Dresdner Bank must be audited annually by a certified public accountant (*Wirtschaftsprüfer*) who has been appointed by the shareholders' general meeting and mandated by the supervisory board. A bank's certified public accountant is required to inform the BaFin of any facts coming to the accountant's attention which give reason to deny or qualify the certifications of the bank's annual financial statements or adversely affect the financial position of the bank, as well as of any material breach by the bank's management of the law or the bank's statutes. The certified public accountant is required to prepare a detailed and comprehensive annual audit report (*Prüfungsbericht*), which is submitted to the supervisory board of the bank, the BaFin, and the Bundesbank. In the report, the accountant must confirm that the bank has complied with:

- the regulatory reporting requirements;
- the Large Exposures limitations;
- the limitations on extension of credit to borrowers forming a unit of borrowers;
- the principles as to capital adequacy and liquidity; and
- regulations concerning the prudential granting of credit.

In addition, the audit report must:

- discuss in detail certain large loans and other important loans;
- confirm compliance with certain provisions of the German Banking Act;
- match assets and liabilities bearing interest at fixed rates according to maturity and assets and liabilities bearing interest at floating rates according to interest periods; and
- explain the effect of a change in interest rates on the unmatched portion of such assets and liabilities.

Reporting Requirements

In order to enable the BaFin and the Bundesbank to monitor compliance with the German Banking Act and other applicable legal requirements, banks are required to file the following information with the BaFin and the Bundesbank:

- immediate notice of certain organizational changes, the acquisition or sale of more than 10 per cent. of the equity of another company or changes in the amount of such equity share, loss of 25 per cent. of the Regulatory Banking Capital, the commencement or termination of certain non-banking activities, the acquisition or termination of a significant participation in the bank, the bank's status as a subsidiary, the existence, change in or termination of any "close relationship" with another company (i. e., ownership of at least 20 per cent. of the capital or voting rights);
- on an annual basis, audited non-consolidated and consolidated financial statements for the bank;
- on a monthly basis, balance sheet and statistical information;
- on a monthly basis, compliance statements with regard to the capital adequacy rules and the requirements on liquidity; and
- on a quarterly basis, a list of the borrowers to whom the reporting bank has granted loans of € 1.5 million or more and certain information about the amount and the type of loan, including syndicated loans exceeding this amount even if the reporting bank's share does not exceed € 1.5 million.

If several different banks notify the Bundesbank of loans of € 1.5 million or more to the same borrower, the Bundesbank must inform each of the reporting banks of the total reported indebtedness and of the type of such indebtedness of the borrower.

Enforcement of Banking Regulations and Investigative Powers

To ensure that German banks fully comply with all applicable regulatory and reporting requirements, the BaFin requires that banks maintain an effective internal auditing department to monitor and control their activities. In order to secure compliance with the German Banking Act and the regulations issued thereunder, the BaFin and the Bundesbank may require information and documents from a bank and the BaFin may conduct investigations of a bank. In addition, the BaFin may attend or convene meetings of the bank's supervisory board and of the bank's shareholders.

The BaFin has a wide range of enforcement powers. It can remove the bank's managers from office or prohibit them from engaging in banking activities. If the Own Funds of a bank are not adequate or if the liquidity requirements are not met (provided that the bank has failed to remedy the deficiency within a certain period), the BaFin may prohibit or restrict the distribution of profits or the extension of credit. These prohibitions also apply to the parent bank of a group of institutions if the Own Funds of the bank's group enterprises do not meet the legal requirements. If the liquidity requirements are not met, the BaFin may also prohibit further investments in illiquid assets.

If a bank is in danger of defaulting on its obligations to creditors, the BaFin may take emergency measures to avert a default, including, among others:

- issuing instructions relating to the management of the bank;
- prohibiting the acceptance of deposits and the extension of credit;
- prohibiting or restricting the managers of the bank from carrying on their functions; and
- appointing supervisors.
- If these measures are inadequate to remedy the situation, the BaFin may revoke the bank's license and, if appropriate, order that the bank be shut down. In order to prevent the insolvency of a bank, the BaFin has the authority to:
- prohibit payments and disposals of assets;
- close customer services; and
- prohibit the acceptance of payments other than in payment of a debt owed to the bank.

Violations of the German Banking Act may result in criminal and administrative penalties.

Taxation

The statements below regarding taxation are based on the law and practice of the relevant specified jurisdiction at the date of this Prospectus and are subject to any subsequent changes in law or practice (which could be made on a retroactive basis). The following statements do not constitute tax advice and do not purport to be a comprehensive description of all of the tax considerations that may be relevant to a decision to purchase, own or dispose of the Securities and may not apply equally to all persons. Prospective purchasers of the Securities are advised to consult their own tax advisers concerning the tax consequences of their ownership of the Securities.

Taxation in the Federal Republic of Germany

This section “Taxation in the Federal Republic of Germany” contains a summary of some important German fiscal provisions that are relevant in connection with the acquisition, the holding and the sale or redemption of the Securities. This summary is not intended to be a comprehensive and complete representation of all aspects that could be relevant to investors under German tax law. It is based on the German tax law in force at the time of preparing this Prospectus, which may change at short notice, even with retroactive effect. We therefore strongly recommend that potential investors seek advice from their professional tax advisors with respect to the tax implications of the acquisition, the holding and the sale or redemption of Securities.

Investors tax resident in Germany

All interest payments made by the bond debtor to investors tax resident in Germany (persons whose residence, habitual abode, statutory seat, or place of effective management and control is located in Germany) are subject to income or corporate tax plus solidarity surcharge in the amount of 5.5 % of the relevant income or corporate tax liability. If Securities are held as assets of a German commercial business, these interest payments are subject to trade tax (*Gewerbesteuer*) also. If Securities are held in a custodial account maintained with a bank or financial services provider in Germany, including branches of foreign banks or financial services providers in Germany (the **Disbursing Agent** – *inländische Zahlstelle*), withholding tax on interest income (*Zinsabschlagsteuer*) in the amount of 30 % (plus 5.5 % solidarity surcharge thereon, i.e. a total of 31.65 %) will be withheld from the gross amount of the interest payments. Tax withheld by the Disbursing Agent will be credited against the final German income or corporate tax burden of the Securityholder.

Profits from the sale or redemption of the Securities, including the profits achieved by a second or subsequent purchaser, are deemed to be interest income and are subject to personal income or corporate tax plus solidarity surcharge thereon under German tax law. If Securities are held as part of a German commercial business, such profits are subject to trade tax also. For Securities held in a custodial account maintained with a Disbursing Agent since the acquisition of the Securities, the Disbursing Agent will be required to withhold tax in the amount of 30 % (plus a 5.5 % solidarity surcharge) of the difference between the sale or redemption proceeds and the purchase price paid for the Securities. If the Disbursing Agent has changed since the acquisition of the Securities, tax is withheld in the amount of 30 % of the sale or redemption proceeds. The tax withheld will be credited against the final German income or corporate tax burden of the Securityholder.

Non-resident investors

Interest paid to a Securityholder and profits from the sale or redemption realized by a Securityholder not resident in Germany will generally not be taxable in Germany and no tax will be withheld (even if the Securities are kept with a Disbursing Agent). Exemptions apply, for example, if (i) the Securities are held as a business asset of a German permanent establishment or by a permanent representative of the non-resident Securityholder, if (ii) the interest income of such Securities does otherwise constitute German source income and if (iii) the non-resident Securityholder does not comply with the procedural rules to prove his status as a non-tax resident. In these cases, the Securityholder not resident in Germany will be subject to a tax regime similar to that described above under “Investors tax resident in Germany”.

Inheritance and Gift Tax

The transfer of Securities in case of succession upon death, or by way of a gift among living persons is subject to German inheritance and/or gift tax, if the deceased, donor and/or the recipient is a German resident. German inheritance and gift tax is also triggered, if neither the deceased, the donor nor the recipient of the Securities are German residents, if the Securities are attributable to German business activities and if for such business activities a German permanent establishment is maintained or a permanent representative is appointed in Germany. In specific situations, also German expatriates that have been tax resident in Germany may be subject to inheritance and gift tax. Double taxation treaties may provide for exceptions to the German inheritance and gift tax regulations.

Taxation in the Republic of Ireland

Encashment Tax

Irish tax will be required to be withheld at the standard rate (currently 20 %) from interest and/or any premium in the nature of interest on any Security, where such interest and/or premium in the nature of interest is entrusted to a paying agent in Ireland for payment to any persons in Ireland.

In certain circumstances, Irish tax will also be required to be withheld at the standard rate (currently 20 %) from interest and/or any premium in the nature of interest on any Security, where such interest and/or any premium in the nature of interest is collected or realised by a bank or encashment agent in Ireland on behalf of any Securityholder.

The withholding tax does not apply where the Securityholder is not resident in Ireland and has made a declaration in the prescribed form to the paying agent, encashment agent or bank.

European Union Directive on the Taxation of Savings Income

Under the EU Council Directive 2003/48/EU on the taxation of savings income (the **Savings Directive**), Member States are required to provide to the tax authorities of another Member State details of payments of interest (or similar income) paid by a person within its jurisdiction to an individual resident in that other Member State. However, for a transitional period, Belgium, Luxembourg and Austria are instead required (unless during that period they elect otherwise) to operate a withholding system in relation to such payments (the ending of such transitional period being dependent upon the conclusion of certain other agreements relating to information exchange with certain other countries). A number of non-EU countries and territories have (agreed to) adopt(ed) similar measures. Germany has implemented EU Council Directive 2003/48/EU effective 1 July 2005. Germany has implemented the Savings Directive through the Interest Information Regulation (*Zinsinformationsverordnung – ZIV*) of 26 January 2004.

Subscription and Sale

Under a subscription agreement dated on or about 18 July 2006, the Managers have agreed to subscribe for the aggregate principal amount of € 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities at the price of 100 per cent. of their principal amount in order to sell the Securities to investors. Certain commissions are being paid to the Managers by the Bank in connection with the issue of the Securities.

The Bank has undertaken to indemnify and hold harmless the Managers against certain liabilities incurring in the context of the subscription and sale of the Securities. The Subscription Agreement entitles the Managers to terminate it in certain circumstances prior to the issue of, and payment for, the Securities.

The Managers or their affiliates have provided from time to time, and expect to provide in the future, investment services to the Dresdner Bank Group, for which the Managers or their affiliates have received or will receive customary fees and commissions.

There are no interests of natural and legal persons involved in the issue, including conflicting ones, that are material to the issue.

Selling Restrictions

United States

Each of the Managers has represented and agreed that, except as permitted by the Subscription Agreement, it will not offer or sell the Securities within the United States of America or to, or for the account or benefit of, U. S. persons (i) as part of its distribution at any time or (ii) otherwise until 40 days after the later of the closing date and the completion of the distribution of the Securities, and it will send to each dealer to which it sells Securities during the 40 day distribution compliance period a confirmation or other notice setting forth the restrictions on offers and sales of the Securities within the United States of America or to, or for the account or benefit of, U. S. persons. Terms used in this paragraph have the meanings given to them by Regulation S under the Securities Act.

In addition, until 40 days after the commencement of the offering, an offer or sale of the Securities within the United States of America by any dealer (whether or not participating in the offering) may violate the registration requirements of the Securities Act.

The Securities may not be purchased by or transferred to any employee benefit, plan subject to Title I of the U. S. Employee Retirement Income Security Act of 1974, as amended, any plan or arrangement subject to Section 4975 of the Code, or any entity whose underlying assets include the assets of any such employee benefit plans, plan or arrangements.

European Economic Area

In relation to each Member State of the European Economic Area(*) which has implemented the Prospectus Directive (each, a **Relevant Member State**), each of the Managers has represented and agreed that with effect from and including the date on which the Prospectus Directive is implemented in that Member State (the **Relevant Implementation Date**) it has not made and will not make an offer of Securities to the public in that Relevant Member State prior to the publication of a prospectus in relation to the Securities which has been approved by the competent authority in that Relevant Member State in accordance with the Prospectus Directive or, where appropriate, published in another Relevant Member State and notified to the competent authority in that Relevant Member State in accordance with Article 18 of the Prospectus Directive, except that it may, with effect from and including the Relevant Implementation Date, make an offer of Securities to the public in that Relevant Member State at any time:

- (a) to legal entities which are authorised or regulated to operate in the financial markets or, if not so authorised or regulated, whose corporate purpose is solely to invest in securities;
- (b) to any legal entity which has two or more of (1) an average of at least 250 employees during the last fiscal year; (2) a total balance sheet of more than € 43,000,000 and (3) an annual turnover of more than € 50,000,000, as shown in its last annual or consolidated accounts; or
- (c) in any other circumstances which do not require the publication by the Issuer of a prospectus pursuant to Article 3 of the Prospectus Directive.

(*) The EU plus Iceland, Norway and Liechtenstein.

For the purposes of this provision, the expression an “offer of Securities to the public” in relation to any Securities in any Relevant Member State means the communication in any form and by any means of sufficient information on the terms of the offer and the Securities to be offered so as to enable an investor to decide to purchase or subscribe the Securities, as the same may be varied in that Member State by any measure implementing the Prospectus Directive in that Member State and the expression **Prospectus Directive** means Directive 2003/71/EC of the European Parliament and of the Council of 4 November 2003 on the prospectus to be published when securities are offered to the public or admitted to trading and includes any relevant implementing measure in each Relevant Member State.

United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland

Each of the Managers has represented and agreed that:

- (a) it has only communicated or caused to be communicated and will only communicate or cause to be communicated an invitation or inducement to engage in investment activity (within the meaning of Section 21 of the FSMA) received by it in connection with the issue or sale of the Securities in circumstances in which Section 21(1) of the FSMA does not apply to the Issuer or the Guarantor; and
- (b) it has complied and will comply with all applicable provisions of the FSMA with respect to anything done by it in relation to the Securities in, from or otherwise involving the United Kingdom.

General

In addition to the specific restrictions set out above, the Managers agree that they will observe all applicable provisions of law in each jurisdiction in or from which it may offer Securities or distribute any offering material.

Delivery of the Securities

The Securities will initially be represented by a temporary global security in bearer form without coupons which will be exchanged not earlier than 40 days and not later than 180 days into a permanent global security in bearer form without coupons upon certification as to non U.S. beneficial ownership of the Securities in accordance with the practices of the Clearing System. Both the temporary and the permanent global security will be deposited with and held by the Clearing System and will bear the handwritten signature of the Issuer’s management.

Co-ownership interests in Securities may be transferred according to the applicable rules of Clearstream Frankfurt, Euro-clear and Clearstream Luxembourg. It is expected that the delivery of the Securities will be made through Clearstream Frankfurt against payment therefor in immediately available funds on 20 July 2006. Physical certificates or interest coupons will not be issued. A copy of the global security will be available free of charge with the paying agents named below.

The Securities will be admitted to trading on the Irish Stock Exchange on 20 July 2006 and on the Frankfurt Stock Exchange as soon as possible thereafter.

General Information

Subject of this Prospectus

The subject of this Prospectus are the € 1,000,000,000 Tier 1 Capital Securities.

Clearing Codes

The Securities have been accepted for clearance through the facilities of the Clearing System under the following clearance codes:

ISIN: DE000A0KAAA7.

WKN: A0KAAA.

Common Code: 026188776.

Issue Date

The Securities will be issued on 20 July 2006. The rights attached to the Securities take effect as of such Issue Date.

Listing Documents for Inspection

The Irish Financial Services Regulatory Authority, as competent authority under the Prospectus Directive, has approved this Prospectus. Application has been made to the Irish Stock Exchange for the Securities to be admitted to the official list and to trading on its regulated market. Further, application is intended to be made to the Frankfurt Stock Exchange to list the Securities on the official market (*Amtlicher Markt*) of the Frankfurt Stock Exchange. So long as the Securities are listed on the Irish Stock Exchange, the Issuer will maintain a paying agent in Ireland.

At any time during the term of the Securities the most recently published consolidated and non-consolidated audited annual financial statements and consolidated unaudited interim financial reports of Dresdner Bank, and, once available, the most recently available annual accounts of the Issuer, will also be available for inspection and obtainable free of charge at the offices of the Principal Paying Agent in Frankfurt am Main and the Irish Paying Agent.

The Issuer does not prepare interim financial statements.

In addition, the following documents will be available in physical form for inspection and obtainable, free of charge, at any time as long as any Securities are outstanding at the offices of the Issuer and, at any time as long as the Securities are listed on the Irish Stock Exchange, at the offices of the Irish Paying Agent:

- (a) the articles of association (*Satzung*) of the Bank;
- (b) the articles of association (*Gesellschaftsvertrag*) of the Issuer;
- (c) the consents and authorisations referred to under "Authorisations" below; and
- (d) a copy of the Fiduciary Assignment Agreement.

At any time during the term of the Securities, the articles of association (*Satzung*) of Dresdner Bank (as amended from time to time) and the non-consolidated and consolidated audited annual financial statements of Dresdner Bank for the fiscal years 2004 and 2005 will be available in physical form for inspection during the regular business hours at the offices of Dresdner Bank Aktiengesellschaft, Jürgen-Ponto-Platz 1, 60301 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany.

Notices

All notices to the Securityholders will be given by the Issuer (i) by mail, fax or electronically to the Clearing System, (ii) so long as any of the Securities are listed on the Irish Stock Exchange and the Irish Stock Exchange so requires, to the Company Announcement Office of the Irish Stock Exchange through the Irish Paying Agent, and (iii) so long as the Securities are listed on the Frankfurt Stock Exchange and the Frankfurt Stock Exchange so requires by publishing in at least one daily newspaper having general circulation in Germany.

No Material Change

Since its date of formation, the Issuer has not commenced operations and no financial statements have been made up as at the date of this Prospectus. Save as disclosed herein, there has been no significant change in the financial position of the Bank or Dresdner Bank Group since the date of its last published audited annual report. Furthermore, save as disclosed herein, there has been no material adverse change in the prospects of the Issuer since its formation on 23 May 2006 or the Bank or Dresdner Bank Group since the date of its last published audited annual report.

Authorisations

The issue of the Securities by the Issuer has been duly authorised by a shareholder's resolution of the Issuer dated 17 July 2006.

Legal status

The Issuer was registered under the name "Opal 90. GmbH" on 29 May 2006 and changed its name to HT1 Funding GmbH on 7 July 2006. The Issuer was established for an unlimited duration and has no operating history.

The Bank operates under German law. The Bank is registered in the commercial register (*Handelsregister*) of the local court (*Amtsgericht*) in Frankfurt am Main (HRB 14000) and has been established for an unlimited duration.

Litigation and Arbitration Proceedings

Save as disclosed in this Prospectus, the Issuer is not nor has been engaged in any governmental, legal or arbitration proceedings which may have, or have had in the twelve month period preceding the date of this Prospectus, significant effects on the financial position or profitability of the Issuer nor, as far as the Issuer is aware, are any such governmental, legal or arbitration proceedings pending or threatened.

Subsidiaries

A selective overview of the Bank's equity participations as at 31 December 2005 is set out in the published consolidated audited financial statements of Dresdner Bank for the year ended 31 December 2005.

Auditors

The non-consolidated and consolidated financial statements of Dresdner Bank Aktiengesellschaft have been audited without qualification for the two financial years ended 31 December 2004 and 31 December 2005 by KMPG Deutsche Treuhand-Gesellschaft, Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Marie-Curie-Strasse 30, 60439 Frankfurt am Main, Germany.

Post-Issuance Information

The Issuer does not intend to provide any post-issuance information in relation to any Securities, the Participation Agreement, the Contingent Indemnity Agreement or any other agreement relating to the Transaction.

Index of Defined Terms

| | |
|---|----------------------------|
| Abgezinste Werte | 47, 83 |
| Abgezinster Marktpreis | 46, 82 |
| Additional Amounts | 7, 69, 76, 99 |
| Additional Indemnity Amounts | 101 |
| Adjusted Comparable Yield | 23, 83 |
| Advance | 7, 25, 67, 72, 93, 94 |
| Advance Payment Date | 93 |
| Aggregate Book Large Exposures | 122 |
| AktG | 6 |
| Allianz | 1 |
| Allianz Group | 9, 31 |
| Anfangsdatum | 83, 85 |
| Angepasste Vergleichbare Rendite | 47, 83 |
| Annual Balance Sheet Loss | 7, 20, 83 |
| Anwendbare Rechnungslegungsvorschriften | 83 |
| Applicable Accounting Standards | 83 |
| Assigned Claims | 104 |
| Ausgabetag | 66 |
| Ausgeschlossene Gewinnbeteiligung | 99 |
| Ausgleichszahlung | 30, 100 |
| Ausschüttungsfähiger Gewinn | 28, 43, 66, 71, 83, 101 |
| Auszahlungszahltag | 93 |
| Auszahlung | 48 |
| Außerordentliche Kündigung | 45 |
| BaFin. | 66, 83 |
| Bank | 1, 66, 82, 92, 93, 99 |
| Bedingte Zahlung. | 29, 49 |
| Bedingte Zahlungsververeinbarung | 29, 66, 83 |
| Bedingter Zahlungs-Fälligkeitstag | 66, 72 |
| Beendigungstag | 41, 66, 83 |
| Beteiligungsvermerk. | • |
| Beteiligungsvertrag | 28, 41, 67, 70, 92, 93, 99 |
| Bilanzverlust. | 29, 44, 83 |
| Bildschirmseite. | 67, 84 |
| BIS | 122 |
| Book Value | 84 |
| Book Value of the Silent Contribution | 67 |
| Borrower | 25, 92, 93 |
| Buchwert. | 84 |
| Buchwert der Stillen Einlage. | 67 |
| Business Day. | 19, 68, 84, 93, 94, 102 |
| Capital Securities | 67, 69, 84 |
| Clearing System. | 1, 67 |
| Clearing-System | 67 |
| Clearstream Frankfurt. | 67 |
| Contigent Indemnity Agreement | 1, 7, 66, 83 |
| Contingent Indemnity Payment. | 26 |
| Contingent Indemnity Payment Due Date | 66, 72 |
| Contingent Indemnity Payments. | 7 |
| Coupon Payment. | 1, 69, 73, 85, 99 |
| Coupon Period | 1, 69 |
| Custodian | 67 |
| Darlehen | 93, 94 |
| Darlehensauszahlung | 93, 94 |
| Darlehens-Auszahlung | 29, 67, 72 |

| | |
|---|-------------------------|
| Darlehensgeberin | 29, 35, 48, 92, 93 |
| Darlehensnehmerin | 48, 92, 93 |
| Darlehensvertrag | 29, 67, 72, 84 |
| Dauerglobalurkunde | 37, 67, 69 |
| Depotbank | 67 |
| Determination Date | 67, 84 |
| Deutsche Zahlstelle | 78 |
| Disbursing Agent | 125 |
| Distributable Profits | 6, 20, 66, 71, 83, 101 |
| Dresdner Bank | 1 |
| Dresdner-Bank-Group | 31 |
| Dresdner Bank Group | 9 |
| DrKW | 9, 31 |
| Due Date | 6, 68 |
| Early Repayment Amount | 23, 85 |
| Einbehalt | 93 |
| Einlagennennbetrag | 28, 67, 84, 85 |
| Emissionsbedingungen | 67, 99 |
| Emissionsgläubiger | 67, 93, 99 |
| Emittentin | 66, 67, 69 |
| Erste Gewinnperiode | 41, 67, 70, 84 |
| EURIBOR | 67, 84 |
| Event of Default | 93, 96 |
| Excluded Profit Participation | 99 |
| Extraordinary Termination | 22 |
| Fälligkeitstag | 28, 68 |
| Festlegungstag | 67, 84 |
| Fiduciary Assignment Agreement | 1 |
| First Profit Period | 18, 67, 70, 84 |
| Fitch | 1 |
| Frankfurt Stock Exchange | 68 |
| Frankfurter Wertpapierbörse | 68 |
| Freistellungsvereinbarung | 30, 68, 72, 84 |
| German GAAP | 4 |
| German Paying Agent | 78 |
| German Withholding Tax | 7, 68, 85, 99 |
| Geschäftstag | 42, 68, 84, 93, 94, 102 |
| Gewinnbeteiligungen | 28, 41, 68, 70, 85 |
| Gewinnbeteiligungs-Fälligkeitstag | 68, 70 |
| Gewinnbeteiligungszahlungen | 28, 68, 70, 85, 87, 93 |
| Gewinnperiode | 41, 68, 70, 85 |
| Global Capital Security | 68, 69 |
| Globalurkunde | 68, 69 |
| GmbHG | 105 |
| Group | 9 |
| Gruppe | 31 |
| Hauptzahlstelle | 68, 78 |
| Herabsetzung | 29, 43, 85, 88 |
| HGB | 4 |
| IFRS | 4 |
| IFSRA | 1 |
| Indemnified Party | 98 |
| Indemnifier | 98 |
| Indemnity Agreement | 7, 68, 72, 84 |
| Indemnity Payments | 7, 100 |
| Instrument of Trust | 105 |
| Interest Calculation Method | 68 |
| Investment Book Large Exposures | 122 |

| | |
|---|------------------------------|
| Irische Börse | 68 |
| Irische Zahlstelle | 78 |
| Irish Paying Agent | 78 |
| Irish Stock Exchange | 68 |
| IRU | 9, 31 |
| Issue Date | 1, 66 |
| Issuer | 1, 66, 67, 69 |
| Kapitalertragsteuer | 29, 68, 85, 99 |
| Kirch Media | 118 |
| Kündigungsgrund | 93, 96 |
| KWG | 68, 85 |
| Large Exposure Regulation | 122 |
| Large Exposures | 122 |
| Lender | 1, 7, 12, 25, 92, 93 |
| Liquidation Event | 60 |
| Loan | 93, 94 |
| Loan Agreement | 1, 7, 67, 72, 84 |
| Make-Whole Amount | 23, 82 |
| Manager | 2 |
| Moody's | 1 |
| Nachfolgerin | 68, 79 |
| Ordentliche Kündigung | 45 |
| Ordinary Termination | 22 |
| Participation Agreement | 1, 6, 18, 67, 70, 92, 93, 99 |
| Participation Termination Date | 18, 66, 83 |
| Paying Agent | 68, 78 |
| Permanent Global Capital Security | 14, 67, 69 |
| Present Value | 23, 83 |
| Principal Amount | 1, 6, 67, 84, 85 |
| Principal Paying Agent | 68, 78 |
| Profit Participation | 6, 18, 68, 70, 85 |
| Profit Participation Due Date | 68, 70 |
| Profit Participation Payment | 6, 68, 70, 85, 87, 93 |
| Profit Period | 18, 68, 70, 85 |
| Prospectus | 2 |
| Prospectus Directive | 1, 128 |
| Prospectus Regulations | 1 |
| Redemption Calculation Date | 24, 85 |
| Redemption Payment | 8, 68, 74 |
| Reduction | 7, 20, 85, 88 |
| Reference Banks | 67, 84 |
| Referenzbanken | 87, 84 |
| Relevant Implementation Date | 127 |
| Relevant Member State | 127 |
| Repayment | 25, 93, 94 |
| Repayment Amount | 23, 68, 85 |
| Repayment Date | 23, 68, 74, 85, 93, 94 |
| Restricted Period | 68, 69 |
| Rückzahlung | 48, 93, 94 |
| Rückzahlungs-Berechnungstag | 47, 85 |
| Rückzahlungsbetrag | 46, 68, 85 |
| Rückzahlungstag | 46, 68, 74, 85, 93, 94 |
| S&P | 1 |
| Savings Directive | 126 |
| Screen Page | 67, 84 |
| Securities | 1, 6, 28, 92, 93, 99 |
| Securities Act | 2 |
| Securities Terms | 99 |

| | |
|---|------------------------------|
| Security Trustee | 1, 104 |
| Securityholder | 1, 87, 93, 99 |
| Share Trustee | 105 |
| Silent Contribution | 1, 6, 68, 70, 85, 92, 93, 99 |
| Silent Partner | 6, 82 |
| Solvabilitätsbedingungen | 49, 100 |
| Solvency Condition | 26, 100 |
| Solvency Ratio | 120 |
| Sperrfrist | 68, 69 |
| Start Date | 83, 85 |
| Steueranrechnung | 102 |
| Steuerereignis | 85 |
| Steuererstattungsanspruch | 93, 102 |
| Steuererstattungsansprüche | 29 |
| Stille Einlage | 26, 68, 70, 85, 92, 93, 99 |
| Stille Gesellschafterin | 28, 82 |
| Successor | 68, 79 |
| Summary | 6 |
| Taurus Holding | 118 |
| Tax Credit | 102 |
| Tax Event | 85 |
| Tax Refund Claim | 7, 93, 102 |
| Temporary Global Capital Security | 14, 68, 69 |
| Terms and Conditions | 67 |
| Tilgungszahlung | 68, 74 |
| Trading Book Institutions | 122 |
| Trading Book Large Exposures | 123 |
| Transaktionen | 28 |
| Transaction | 6 |
| U.S. Person | 68 |
| Vorläufige Globalurkunde | 37, 68, 69 |
| Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag | 46, 85 |
| Wertpapiere | 92, 93, 99 |
| Withholding | 93 |
| Zahlende | 98 |
| Zahlstelle | 68, 78 |
| Zahlungsberechtigte | 98 |
| Zinsberechnungsmethode | 68 |
| Zinsperiode | 69 |
| Zinszahlung | 69, 73, 85, 93, 99 |
| Zusätzliche Ausgleichsbeträge | 101 |
| Zusätzliche Beträge | 29, 69, 76, 99 |

Head Office of Dresdner Bank Aktiengesellschaft

Jürgen-Ponto-Platz 1
60301 Frankfurt am Main
Germany

Issuer

HT1 Funding GmbH
Königsteiner Str. 86b
65812 Bad Soden im Taunus
Germany

Security Trustee

HSBC Trustee (C.I.) Limited
1 Greenville Street
St Helier
Jersey JE4 9PF

Lender

Dresdner Bank Aktiengesellschaft
Jürgen-Ponto-Platz 1
60301 Frankfurt am Main
Germany

Principal Paying Agent

Citibank, N.A.
Citigroup Centre
Canada Square, Canary Wharf
London E14 5LB
United Kingdom

German Paying Agent

Citigroup Global Markets
Deutschland AG & Co. KGaA
Reuterweg 16
60323 Frankfurt am Main
Germany

Irish Paying Agent

Citibank International plc
1 North Wall Quay
Dublin 1
Ireland

Irish Listing Agent

Arthur Cox Listing Services Limited
Earlsfort Centre
Earlsfort Terrace
Dublin 2
Ireland

Legal Advisors

To the Managers

as to German law

Freshfields Bruckhaus Deringer

Taunusanlage 11

60329 Frankfurt am Main

Germany

Auditors to Dresdner Bank Aktiengesellschaft

KMPG Deutsche Treuhand-Gesellschaft

Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Marie-Curie-Strasse 30

60439 Frankfurt am Main

Germany