MIFID II PRODUCT GOVERNANCE / TARGET MARKET – Solely for the purposes of each manufacturer's product approval process, the target market assessment in respect of the Pfandbriefe has led to the conclusion that: (i) the target market for the Pfandbriefe is eligible counterparties, professional clients and retail clients, each as defined in Directive 2014/65/EU (as amended, "MiFID II"); and (ii) the following channels for distribution of the Pfandbriefe are appropriate - investment advice, non-advised sales and pure execution services, subject to the distributor's suitability and appropriateness obligations under MiFID II, as applicable. Any person subsequently offering, selling or recommending the Pfandbriefe (a "distributor") should take into consideration the manufacturers' target market assessment; however, a distributor subject to MiFID II is responsible for undertaking its own target market assessment in respect of the Pfandbriefe (by either adopting or refining the manufacturers' target market assessment) and determining appropriate distribution channels, subject to the distributor's suitability and appropriateness obligations under MiFID II, as applicable.

MiFID II PRODUKTÜBERWACHUNGSPFLICHTEN / ZIELMARKT – Die Zielmarktbestimmung im Hinblick auf die Pfandbriefe hat – ausschließlich für den Zweck des Produktgenehmigungsverfahrens jedes Konzepteurs – zu dem Ergebnis geführt, dass (i) der Zielmarkt für die Pfandbriefe geeignete Gegenparteien, professionelle Kunden und Kleinanleger, jeweils im Sinne der Richtlinie 2014/65/EU (in der jeweils gültigen Fassung, "MiFID II"), umfasst; und (ii) die folgenden Kanäle für den Vertrieb der Pfandbriefe angemessen sind - Anlageberatung, Verkäufe ohne Beratung und reine Ausführungsdienstleistungen, nach Maßgabe der Pflichten des Vertriebsunternehmens unter MiFID II im Hinblick auf die Geeignetheit bzw. Angemessenheit. Jede Person, die in der Folge die Pfandbriefe anbietet, verkauft oder empfiehlt (ein "Vertriebsunternehmen") soll die Beurteilung des Zielmarkts der Konzepteure berücksichtigen; ein Vertriebsunternehmen, welches MiFID II unterliegt, ist indes dafür verantwortlich, seine eigene Zielmarktbestimmung im Hinblick auf die Pfandbriefe durchzuführen (entweder durch die Übernahme oder durch die Präzisierung der Zielmarktbestimmung der Konzepteure) und angemessene Vertriebskanäle nach Maßgabe der Pflichten des Vertriebsunternehmens unter MiFID II im Hinblick Geeignetheit bzw. Angemessenheit, zu bestimmen.

13 February 2023
13. Februar 2023

FINAL TERMS
ENDGÜLTIGE BEDINGUNGEN

EUR 750,000,000 3.125 per cent. Fixed Rate Mortgage Pfandbriefe of 2023/2026
EUR 750.000.000 3,125% festverzinsliche Hypothekenpfandbriefe von 2023/2026

issued pursuant to the
begeben auf Grund des

EUR 20,000,000,000
Debt Issuance Programme

of
der

Aareal Bank AG

Pfandbrief Series No.: 256
Pfandbrief Serie Nr.: 256

ISIN: DE000AAR0389

Wertpapierkennnummer (WKN): AAR038

Common Code: 258775031

These Final Terms have been prepared for the purpose of Article 8(5) in conjunction with Article 25(4) of Regulation (EU) 2017/1129 (as amended, the "**Prospectus Regulation**") and must be read in conjunction with the prospectus dated 8 June 2022 (including the documents incorporated therein by reference) pertaining to the EUR 20,000,000,000 Debt Issuance Programme of Aareal Bank AG (the "**Programme**") and the supplements dated 16 August 2022 and 14 November 2022 (including the documents incorporated by reference therein by each supplement) (the "**Prospectus**").

The Prospectus is available for viewing in electronic form on the website of the Luxembourg Stock Exchange (*www.bourse.lu*) and copies may be obtained free of charge from Aareal Bank AG, Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Germany. A summary of the individual issue of the Pfandbriefe is annexed to these Final Terms.

*Diese Endgültigen Bedingungen wurden für die Zwecke des Art. 8 Absatz 5 in Verbindung mit Art. 25 Absatz 4 der Verordnung (EU) 2017/1129 (in der jeweils gültigen Fassung, die "**Prospektverordnung**") abgefasst und müssen in Verbindung mit dem Prospekt vom 8. Juni 2022 (einschließlich der Dokumente, welche darin durch Verweis einbezogen wurden) unter dem EUR 20.000.000.000 Debt Issuance Programme der Aareal Bank AG (das "**Programm**") und den Nachträgen dazu vom 16. August 2022 und 14. November 2022 (einschließlich der Dokumente, welche durch jeden Nachtrag darin durch Verweis einbezogen wurden) (der "**Prospekt**") gelesen werden.*

Der Prospekt kann in elektronischer Form auf der Internetseite der Wertpapierbörse Luxemburg (www.bourse.lu) eingesehen werden. Kostenlose Kopien sind erhältlich bei der Aareal Bank AG, Paulinenstraße 15, 65189 Wiesbaden, Deutschland. Eine Zusammenfassung der einzelnen Emission der Pfandbriefe ist diesen Endgültigen Bedingungen angefügt.

GENERAL INFORMATION
ALLGEMEINE ANGABEN

Issue Price: *Ausgabepreis:*	99.902 per cent. *99,902 %*
Issue Date: *Tag der Begebung:*	15 February 2023 *15. Februar 2023*

PART I.: TERMS AND CONDITIONS
TEIL I.: EMISSIONSBEDINGUNGEN

The Conditions applicable to the Pfandbriefe (the "**Conditions**") and the English language translation thereof, are as set out below.
*Die für die Pfandbriefe geltenden Bedingungen (die "**Bedingungen**") sowie die englischsprachige Übersetzung sind wie nachfolgend aufgeführt.*

§ 1
WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) *Währung; Stückelung.* Diese Serie von Hypothekenpfandbriefen (die "**Pfandbriefe**") der Aareal Bank AG (die "**Emittentin**") wird in Euro ("**EUR**") (die "**Festgelegte Währung**") im Gesamtnennbetrag von EUR 750.000.000 (in Worten: Euro siebenhundertfünfzig Millionen) in einer Stückelung von EUR 1.000 (die "**Festgelegte Stückelung**") begeben.

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

Die Umschreibung der Pfandbriefe auf den Namen eines bestimmten Berechtigten ist während der gesamten Laufzeit der Pfandbriefe ausgeschlossen.

(3) *Dauerglobalurkunde.* Die Pfandbriefe sind durch eine Dauerglobalurkunde (die "**Dauerglobalurkunde**") ohne Zinsscheine verbrieft. Die Dauerglobalurkunde trägt die Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und ist von dem Fiscal Agent oder in dessen Namen mit einer Kontrollunterschrift und einer Bescheinigung des von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) bestellten Treuhänders versehen. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

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

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

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

§ 2
STATUS

Die Pfandbriefe begründen unmittelbare, unbedingte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander gleichrangig sind. Die Pfandbriefe sind nach Maßgabe des Pfandbriefgesetzes gedeckt und stehen mindestens im gleichen Rang mit allen anderen Verpflichtungen der Emittentin aus Hypothekenpfandbriefen.

§ 3
ZINSEN

(1) *Zinssatz und Zinszahlungstage.* Die Pfandbriefe werden bezogen auf ihren Gesamtnennbetrag verzinst, und zwar vom 15. Februar 2023 (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 definiert) (ausschließlich) mit 3,125 % per annum. Die Zinsen sind nachträglich am 13. Februar eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein "**Zinszahlungstag**"). Die erste Zinszahlung erfolgt am 13. Februar 2024 (kurzer erster Kupon), der letzte dem Fälligkeitstag vorausgehende Zinszahlungstag ist der 13. Februar 2025, wobei der Fälligkeitstag ebenfalls ein Zinszahlungstag ist.

(2) *Auflaufende Zinsen.* Vorbehaltlich eines Rückkaufs und der Entwertung der Pfandbriefe endet der Zinslauf der Pfandbriefe am Ende des Tages, der dem Tag der Fälligkeit vorangeht. Sofern es die Emittentin aus irgendeinem Grund unterlässt, die zur Tilgung fälliger Pfandbriefe erforderlichen Beträge rechtzeitig und in voller Höhe beim Clearingsystem bereitzustellen, läuft die Zinsverpflichtung auf den offenen Kapitalbetrag dieser Pfandbriefe so lange weiter, bis dieser Kapitalbetrag gezahlt ist, jedoch keinesfalls über den 14. Tag nach dem Tag hinaus, an dem die erforderlichen Beträge dem Clearingsystem zur Verfügung gestellt worden sind und dies gemäß § 10 bekannt gemacht worden ist.

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

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

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

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

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

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

"**Feststellungstag**" bedeutet 13. Februar eines jeden Jahres.

§ 4
ZAHLUNGEN

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

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

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

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

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

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

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

§ 5
RÜCKZAHLUNG

(1) (a) *Rückzahlung bei Endfälligkeit.* Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet und vorbehaltlich einer Fälligkeitsverschiebung nach Absatz (2), werden die Pfandbriefe zu ihrem Rückzahlungsbetrag am 13. Februar 2026 (der "**Fälligkeitstag**") zurückgezahlt.

(b) *Rückzahlungsbetrag bei Endfälligkeit.* Die Pfandbriefe werden zu ihrem Nennbetrag zurückgezahlt (Rückzahlung zu par) (der "**Rückzahlungsbetrag**").

(2) *Fälligkeitsverschiebung.*

(a) **Hinweis gemäß § 6 (1) Pfandbriefgesetz in der ab dem 8. Juli 2022 geltenden Fassung (Bundesgesetzblatt Jahrgang 2021 Teil I, Seite 1063 ff.).** Gemäß § 30 (2a) Pfandbriefgesetz besteht für den Sachwalter für ausstehende Pfandbriefe die Möglichkeit einer Verschiebung der Fälligkeiten der Tilgungszahlungen um bis zu 12 Monate (der "**Verschiebungszeitraum**"). Weiterhin kann der Sachwalter die Fälligkeit von Zinsen, die innerhalb eines Monats nach seiner Bestellung fällig werden, auf das Ende dieses Monatszeitraums verschieben. Hinausgeschobene Beträge sind für die Dauer der Fälligkeitsverschiebung nach den bis zu der Verschiebung geltenden Bedingungen zu verzinsen. Hinausgeschobene Zinszahlungen gelten dabei als Kapitalbeträge.

Der Sachwalter darf eine Fälligkeitsverschiebung gemäß § 30 (2b) Pfandbriefgesetz nur vornehmen, sofern zum Zeitpunkt des Hinausschiebens der Fälligkeit (i) das Hinausschieben der Fälligkeit erforderlich ist, um die Zahlungsunfähigkeit der Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit zu vermeiden, (ii) die Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit nicht überschuldet ist und (iii) Grund zu der Annahme besteht, dass die Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit jedenfalls nach Ablauf des größtmöglichen Verschiebungszeitraums unter Berücksichtigung weiterer Verschiebungsmöglichkeiten ihre dann fälligen Verbindlichkeiten erfüllen kann.

Für Fälligkeitsverschiebungen, die den Zeitraum von einem Monat nach Ernennung des Sachwalters nicht überschreiten, wird das Vorliegen dieser Voraussetzungen unwiderlegbar vermutet.

(b) Der Sachwalter veröffentlicht gemäß § 30 (2c) Pfandbriefgesetz jedes Hinausschieben der Fälligkeit unverzüglich unter Angabe der betroffenen Pfandbriefemissionen sowie des jeweiligen Verschiebungsumfangs auf der Internetseite der Pfandbriefbank bei den nach § 28 Pfandbriefgesetz zu der betreffenden Pfandbriefgattung veröffentlichten Angaben in mindestens einem überregionalen Börsenpflichtblatt sowie im Bundesanzeiger.

§ 6
ZAHLSTELLEN

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

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

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

Die Emittentin behält sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung des Fiscal Agent zu ändern oder zu beenden und einen anderen Fiscal Agent zu bestellen. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § 10 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

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

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

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

§ 7
STEUERN

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

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

Unbeschadet sonstiger Bestimmungen dieser Bedingungen ist die Emittentin zum Einbehalt oder Abzug der Beträge berechtigt, die aufgrund von § 10 des Steueroasen-Abwehrgesetzes abzuziehen sind.

§ 8
VORLEGUNGSFRIST

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

§ 9
BEGEBUNG WEITERER PFANDBRIEFE UND RÜCKKAUF

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

(2) *Rückkauf.* Die Emittentin ist berechtigt, jederzeit Pfandbriefe im Markt oder anderweitig zu jedem beliebigen Preis zu kaufen. Die von der Emittentin erworbenen Pfandbriefe können nach Wahl der Emittentin von ihr gehalten, weiterverkauft oder bei dem Fiscal Agent zwecks Entwertung eingereicht werden. Sofern diese Käufe durch öffentliches Angebot erfolgen, muss dieses Angebot allen Gläubigern gemacht werden.

§ 10
MITTEILUNGEN

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

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

(3) *Mitteilungen in Luxemburg.* Falls die Pfandbriefe im regulierten Markt der Luxemburger Wertpapierbörse zugelassen sind, werden die Pfandbriefe betreffenden Mitteilungen auch auf der

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

§ 11
ANWENDBARES RECHT, GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG UND GERICHTSSTAND

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

(2) *Gerichtliche Geltendmachung.* Jeder Gläubiger von Pfandbriefen ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Pfandbriefen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage zu schützen oder geltend zu machen:

(a) Er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Pfandbriefe ein Wertpapierdepot unterhält, welche (i) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (ii) den Gesamtnennbetrag der Pfandbriefe bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (iii) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearingsystem eine schriftliche Erklärung abgegeben hat, die die vorstehend unter (i) und (ii) bezeichneten Informationen enthält und einen Bestätigungsvermerk des Clearingsystems trägt; und

(b) er legt eine Kopie der die betreffenden Pfandbriefe verbriefenden Globalurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearingsystems oder des Verwahrers des Clearingsystems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der die Pfandbriefe verbriefenden Globalurkunde in einem solchen Verfahren erforderlich wäre.

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

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

§ 12
SPRACHE

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

§ 1
CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS

(1) *Currency; Denomination.* This Series of Mortgage Pfandbriefe (the "**Pfandbriefe**") of Aareal Bank AG (the "**Issuer**") is being issued in Euro ("**EUR**") (the "**Specified Currency**") in the aggregate principal amount of EUR 750,000,000 (in words: Euro seven hundred fifty million) in the denomination of EUR 1,000 (the "**Specified Denomination**").

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

The conversion (*Umschreibung*) of the Pfandbriefe to the name of a certain person entitled is excluded during the entire term of the Pfandbriefe.

(3) *Permanent Global Note.* The Pfandbriefe are represented by a permanent global note (the "**Permanent Global Note**") without coupons. The Permanent Global Note shall be signed by two authorised signatories of the Issuer and shall be authenticated by or on behalf of the Fiscal Agent and shall bear a certification by the trustee appointed by the Federal Financial Supervisory Authority (BaFin). Definitive Pfandbriefe and interest coupons will not be issued.

(4) *Clearing System.* The Permanent Global Note will be kept in custody by or on behalf of the Clearing System until all obligations of the Issuer under the Pfandbriefe have been satisfied.

"**Clearing System**" means Clearstream Banking AG, Frankfurt, Mergenthalerallee 61, 65760 Eschborn, Germany ("**CBF**") and any successor in such capacity.

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

§ 2
STATUS

The obligations under the Pfandbriefe constitute direct, unconditional and unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves. The Pfandbriefe are covered in accordance with the Pfandbrief Act *(Pfandbriefgesetz)* and rank at least *pari passu* with all other obligations of the Issuer under mortgage pfandbriefe.

§ 3
INTEREST

(1) *Rate of Interest and Interest Payment Dates.* The Pfandbriefe shall bear interest on their aggregate principal amount at the rate of 3.125 per cent. per annum from 15 February 2023 (including) to the Maturity Date (as defined in § 5) (excluding). Interest shall be payable in arrear on 13 February in each year (each such date, an "**Interest Payment Date**"). The first payment of interest shall be made on 13 February 2024 (short first coupon), the Interest Payment Date immediately preceding the Maturity Date is 13 February 2025, whereas the Maturity Date is also an Interest Payment Date.

(2) *Accrual of Interest.* Subject to a purchase and cancellation of the Pfandbriefe, the Pfandbriefe will cease to bear interest at the end of the day preceding the date of maturity. Should the Issuer for any reason whatsoever fail to provide to the Clearing System, when due, the necessary funds for the redemption of the Pfandbriefe, then interest on the outstanding principal amount of such Pfandbriefe will continue to accrue until the payment of such principal has been effected, however not beyond the fourteenth day after the date on which the necessary funds have been provided to the Clearing System and notice thereof has been given by publication in accordance with § 10.

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

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

If (a) the Calculation Period is equal to or shorter than the Determination Period during which the Calculation Period ends, the number of days in such Calculation Period divided by the product of (i) the number of days in such Determination Period and (ii) the number of Determination Dates that would occur

in one calendar year; or if (b) the Calculation Period is longer than the Determination Period during which the Calculation Period ends, the sum of:

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

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

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

"**Determination Date**" means 13 February in each year.

§ 4
PAYMENTS

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

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

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

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

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

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

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

§ 5
REDEMPTION

(1) (a) *Final Redemption.* Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled and subject to an extension of maturity of the Pfandbriefe in accordance with paragraph (2), the Pfandbriefe shall be redeemed at their Final Redemption Amount on 13 February 2026 (the "**Maturity Date**").

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

(2) *Extension of Maturity*

(a) **Notice pursuant to Section 6 (1) Pfandbrief Act as applicable with effect from 8 July 2022 (German Federal Law Gazette 2021 Part I, page 1063 et seqq).** Pursuant to Section 30 (2a) Pfandbrief Act the cover pool administrator (*Sachwalter*) may extend the maturity of outstanding Pfandbriefe by up to 12 months (the "**Extension Period**"). Further, the cover pool administrator may defer the payment of any interest due within one month of its appointment to the end of this

one-month period. Deferred amounts shall bear interest for the duration of the deferral pursuant to the conditions applicable until the deferral. Deferred interest payments shall be deemed to be principal amounts.

Pursuant to Section 30 (2b) Pfandbrief Act, the cover pool administrator may only extend the maturity of outstanding Pfandbriefe provided that (i) the extension of the maturity is necessary to avoid the illiquidity of the Pfandbriefbank with limited business activities (*Pfandbriefbank mit beschränkter Geschäftstätigkeit*), (ii) the Pfandbriefbank with limited business activities is not over-indebted and (iii) there is reason to believe that the Pfandbriefbank with limited business activities will be able to meet its liabilities due after expiry of the maximum possible extension period, taking into account further options to extend the maturity.

For the extension of maturity which does not exceed one month from the appointment of the cover pool administrator, these requirements will be deemed irrefutable.

(b) The cover pool administrator will immediately publish any extension of maturity pursuant to § 30 (2c) Pfandbrief Act, stating the affected Pfandbrief issues as well as the respective extension amount, on the Pfandbriefbank's website under the information published pursuant to § 28 Pfandbrief Act for the Pfandbrief category concerned, in at least one supraregional mandatory stock exchange journal as well as in the Federal Gazette *(Bundesanzeiger)*.

§ 6
PAYING AGENTS

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

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

The Fiscal Agent reserves the right at any time to change its specified office to some other specified office in the Federal Republic of Germany.

The Issuer reserves the right at any time to vary or terminate the appointment of the Fiscal Agent and to appoint another Fiscal Agent. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days' prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § 10.

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

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

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

§ 7
TAXATION

All amounts payable in respect of the Pfandbriefe 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.

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

Notwithstanding any other provisions in these Conditions, the Issuer shall be permitted to withhold or deduct any amounts deducted pursuant to section 10 of the German Defence against Tax Havens Act (*Steueroasen-Abwehrgesetz*).

§ 8
PRESENTATION PERIOD

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

§ 9
FURTHER ISSUES AND PURCHASES

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

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

§ 10
NOTICE

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

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

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

§ 11
GOVERNING LAW, PLACE OF JURISDICTION AND ENFORCEMENT

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

(2) *Enforcement.* Any Holder of Pfandbriefe may in any proceedings against the Issuer, or to which such Holder and the Issuer are parties, protect and enforce in his own name his rights arising under such Pfandbriefe on the basis of:

(a) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of the Pfandbriefe (i) stating the full name and address of the Holder, (ii) specifying the aggregate principal amount of Pfandbriefe credited to such securities account on the date of such statement and (iii) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (i) and (ii) which has been confirmed by the Clearing System; and

(b) a copy of the Pfandbrief in global form certified as being a true copy by a duly authorised officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings of the actual records or the global note representing the Pfandbriefe.

For purposes of the foregoing, "**Custodian**" means any bank or other financial institution of recognized standing authorised to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Pfandbriefe and which maintains an account with the Clearing System, and includes the Clearing System. Each Holder may, without prejudice to the foregoing, protect and enforce his rights under these Pfandbriefe also in any other way which is admitted in Proceedings in the country in which the Proceedings take place.

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

§ 12
LANGUAGE

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

PART II.: ADDITIONAL INFORMATION
TEIL II.: ZUSÄTZLICHE INFORMATIONEN

A. Essential information
Grundlegende Angaben

Interests of Natural and Legal Persons involved in the Issue/Offer ***Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen, die an der Emission/dem Angebot beteiligt sind***	Not Applicable *Nicht anwendbar*
Reasons for the offer and use of proceeds ***Gründe für das Angebot und Verwendung der Erträge***	Not Applicable *Nicht anwendbar*
☒ Estimated net proceeds *Geschätzter Nettobetrag der Erlöse*	EUR 748,140,000 *EUR 748.140.000*
☒ Estimated total expenses of the issue *Geschätzte Gesamtkosten der Emission*	EUR 1,100 *EUR 1.100*

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

Securities Identification Numbers
Wertpapierkennnummern

ISIN Code: *ISIN Code*:	DE000AAR0389 *DE000AAR0389*
German Securities Code (WKN): *Wertpapierkennnummer (WKN):*	AAR038 *AAR038*
Common Code: *Common Code*:	258775031 *258775031*
Total amount of Instruments offered to the public/being admitted to trading *Gesamtbetrag der öffentlich angebotenen/zum Handel zuzulassenden Wertpapiere*	EUR 750,000,000 *EUR 750.000.000*

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

☒ C Rules
C Rules

☐ D Rules
D Rules

☐ Neither C Rules nor D Rules
Weder C Rules noch D Rules

Prohibition of Sales to European Economic Area Retail Investors: *Verkaufsverbot an Kleinanleger im Europäischen Wirtschaftsraum:*	Not Applicable *Nicht anwendbar*
Prohibition of Sales to United Kingdom Retail Investors: *Verkaufsverbot an Kleinanleger im Vereinigten Königreich:*	Not Applicable *Nicht anwendbar*

Eurosystem eligibility:
EZB-Fähigkeit:

☐ Intended to be held in a manner which would allow Eurosystem eligibility (NGN):
Soll in EZB-fähiger Weise gehalten werden (NGN):

☒ Intended to be held in a manner which would allow Eurosystem eligibility (CBF)
Soll in EZB-fähiger Weise gehalten werden (CBF)

Note that the ticked box means that the Pfandbriefe are intended upon issue to be deposited with Clearstream Banking AG, Frankfurt and that this does not necessarily mean that the Pfandbriefe will be recognized as eligible collateral by the Eurosystem either upon issue or at any or all times during their life. Such recognition will depend upon satisfaction of the Eurosystem eligibility criteria.

Es wird darauf hingewiesen, dass das Häkchen in dem Kästchen bedeutet, dass die Pfandbriefe nach ihrer Begebung von Clearstream Banking AG, Frankfurt verwahrt werden müssen und dass dies nicht notwendigerweise bedeutet, dass die Pfandbriefe bei ihrer Begebung, zu irgendeinem Zeitpunkt während ihrer Laufzeit oder während ihrer gesamten Laufzeit als EZB-fähige Sicherheiten anerkannt werden. Eine solche Anerkennung hängt davon ab, ob die Zulässigkeitskriterien des Eurosystems erfüllt sind.

☐ Not applicable (CGN)
Nicht anwendbar (CGN)

Historic Interest Rates and further performance as well as volatility: ***Zinssätze der Vergangenheit und künftige Entwicklungen sowie ihre Volatilität:***	Not Applicable *Nicht anwendbar*
Yield: ***Rendite:***	3.160 per cent. per annum 3,160 *% per annum*
Representation of debt security holders including an identification of the organisation representing the investors and provisions applying to such representation. Indication of where the public may have access to the contracts relation to these forms of representation: ***Vertretung der Schuldtitelinhaber unter Angabe der die Anleger vertretenden Organisation und der für diese Vertretung geltenden Bestimmungen. Angabe des Ortes, an dem die Öffentlichkeit die Verträge, die diese Repräsentationsformen regeln, einsehen kann:***	Not Applicable *Nicht anwendbar*
If different from the Issuer, the identity and contact details of the person asking for admission to trading, including the legal entity identifier (LEI) where the person has legal personality: ***Sofern die die Zulassung zum Handel beantragende Person nicht dieselbe Person wie der Emittent ist, Angabe***	Not Applicable *Nicht anwendbar*

der Identität und der Kontaktdaten dieser Person, einschließlich der Rechtsträgerkennung (LEI), falls die Person Rechtspersönlichkeit hat:

C. Terms and conditions of the offer of Instruments
C . Bedingungen und Konditionen des Angebots von Instrumenten

Conditions, offer statistics, expected timetable and actions required to apply for the offer ***Angebotsstatistiken, erwarteter Zeitplan und erforderliche Maßnahmen für die Antragstellung***	**Not Applicable** ***Nicht anwendbar***
Plan of distribution and allotment ***Plan für die Aufteilung der Wertpapiere und deren Zuteilung***	**Not Applicable** ***Nicht anwendbar***
Pricing ***Kursfeststellung***	**Not Applicable** ***Nicht anwendbar***
Placing and underwriting ***Platzierung und Emission***	**Applicable** ***Anwendbar***
Name and address of the co-ordinator(s) of the global offer and of single parts of the offer and, to the extent known to the Issuer or the offeror, or the placers in the various countries where the offer takes place: *Name und Anschrift des Koordinator/der Koordinatoren des globalen Angebots oder einzelner Teile des Angebots – sofern der Emittentin oder dem Anbieter bekannt – in den einzelnen Ländern des Angebots:*	Not Applicable *Nicht anwendbar*

Method of distribution
Vertriebsmethode

☐ Non-syndicated
Nicht syndiziert

☒ Syndicated
Syndiziert

Subscription Agreement *Übernahmevertrag*	Applicable *Anwendbar*
Date of Subscription Agreement *Datum des Übernahmevertrages*	13 February 2023 *13. Februar 2023*
General features of the Subscription Agreement:	Under the subscription agreement, the Issuer agrees to issue the Pfandbriefe and the Dealers set out below agree to subscribe for the Pfandbriefe on the Issue Date less the commission agreed between the Issuer and the Dealers set out below.
Hauptmerkmale des Übernahmevertrages:	Im Übernahmevertrag verpflichtet sich die Emittentin, die Pfandbriefe zu begeben und die untengenannten Platzeure verpflichten sich, die Pfandbriefe am Begebungstag abzüglich der zwischen der Emittentin und den untengenannten Platzeuren vereinbarten Provisionen zu zeichnen.

Management details including form of commitment:
Einzelheiten bezüglich des Bankenkonsortiums einschließlich der Art der Übernahme:

Dealer / Management Group (specify name(s) and address(es))	**BNP Paribas** 16, boulevard des Italiens 75009 Paris France **Deutsche Bank Aktiengesellschaft** Taunusanlage 12 60325 Frankfurt am Main Germany **DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main** Platz der Republik 60325 Frankfurt am Main Germany **HSBC Trinkaus & Burkhardt GmbH** Hansaallee 3 40549 Düsseldorf Germany **Norddeutsche Landesbank – Girozentrale –** Friedrichswall 10 30159 Hannover Germany
Platzeur / Bankenkonsortium (Namen und Adresse(n) angeben)	***BNP Paribas*** *16, boulevard des Italiens* *75009 Paris* *Frankreich* ***Deutsche Bank Aktiengesellschaft*** *Taunusanlage 12* *60325 Frankfurt am Main* *Deutschland* ***DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main*** *Platz der Republik* *60325 Frankfurt am Main* *Deutschland* ***HSBC Trinkaus & Burkhardt GmbH*** *Hansaallee 3* *40549 Düsseldorf* *Deutschland* ***Norddeutsche Landesbank – Girozentrale –*** *Friedrichswall 10* *30159 Hannover* *Deutschland*

Form of commitment:
Art der Übernahme:

☒ Firm commitment
Feste Zusage

☐ No firm commitment / best efforts arrangements
Ohne feste Zusage / zu den bestmöglichen Bedingungen

Commissions
Provisionen

Management/Underwriting Commission (specify): *Management-und Übernahmeprovision (angeben):*	0.150 per cent. of the aggregate principal amount *0,150 % des Gesamtnennbetrags*
Selling Concession (specify): *Verkaufsprovision (angeben):*	Not Applicable *Nicht anwendbar*
Stabilising Dealer(s)/Manager(s): *Kursstabilisierende(r) Platzeur(e)/Manager:*	Not Applicable *Nicht anwendbar*

Public Offer Jurisdictions
Jurisdiktionen für öffentliches Angebot

Public Offer Jurisdiction(s) *Jurisdiktion(en), in der/denen ein öffentliches Angebot stattfindet*	Federal Republic of Germany The Grand Duchy of Luxembourg *Bundesrepublik Deutschland* *Großherzogtum Luxemburg*

D. Listing and admission to trading
Börsenzulassung und Notierungsaufnahme

Yes
Ja

Admission(s) to trading:
Börsenzulassungen:

☐ Luxembourg
Luxemburg
Regulated Market "*Bourse de Luxembourg*"
Regulierter Markt "Börse Luxemburg"

☐ Frankfurt am Main
Frankfurt am Main
Regulated Market
Regulierter Markt

☒ Düsseldorf
Düsseldorf
Regulated Market
Regulierter Markt

Date of admission: ***Datum der Zulassung:***	15 February 2023 *15. Februar 2023*
All regulated markets, third country markets or MTFs on which, to the knowledge of the Issuer, Instruments of the same class of the Instruments to be offered or admitted to trading are already admitted to trading: ***Angabe geregelter Märkte, Drittlandsmärkte oder MTFs auf denen nach Kenntnis der Emittentin Instrumente der gleichen Wertpapierkategorie, die zum Handel angeboten oder zugelassen werden sollen, bereits zum Handel zugelassen sind:***	Not Applicable *Nicht anwendbar*

Name and address of the entities which have a firm commitment to act as intermediaries in secondary trading, providing liquidity through bid and offer rates and description of the main terms of their commitment: ***Name und Anschrift der Institute, die aufgrund einer festen Zusage als Intermediäre im Sekundärhandel tätig sind und Liquidität mittels Geld- und Briefkursen erwirtschaften, und Beschreibung der Hauptbedingungen der Zusagevereinbarung:***	Not Applicable *Nicht anwendbar*

E. Additional Information
Zusätzliche Informationen

Rating of the Pfandbriefe:	Aaa (Moody's Deutschland GmbH) expected
Rating der Pfandbriefe:	*Aaa (Moody's Deutschland GmbH) erwartet*

An obligation rated "Aaa" by Moody's is considered to be of the highest quality and is subject to the lowest level of credit risk.

Eine Verbindlichkeit, die von Moody's mit "Aaa" bewertet wird, gilt als von höchster Qualität und birgt ein minimales Kreditrisiko.

Moody's is established in the European Union and is registered (pursuant to the list of registered and certified credit rating agencies published on the website of the European Securities and Markets Authority (www.esma.europa.eu)) under Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of September 16, 2009, as amended, on credit rating agencies.

Moody's hat seinen Sitz in der Europäischen Union und ist (laut der Liste der registrierten und zertifizierten Kreditratingagenturen, veröffentlicht auf der Internetseite der European Securities and Markets Authority (www.esma.europa.eu)) gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen, in ihrer jeweils gültigen Fassung, registriert.

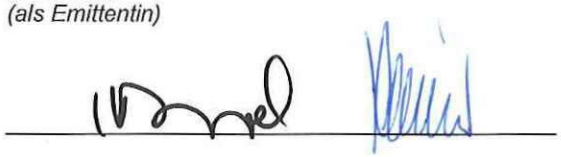
F. Information to be provided regarding the consent by the Issuer or person responsible for drawing up the Prospectus
Zur Verfügung zu stellende Informationen über die Zustimmung des Emittenten oder der für die Erstellung des Prospekts zuständigen Person

Offer period during which subsequent resale or final placement of the Notes by Dealers and/or further financial intermediaries can be made and any other clear and objective conditions attached to the consent. *Angebotsfrist, während derer die spätere Weiterveräußerung oder endgültige Platzierung von Wertpapieren durch die Platzeure oder weitere Finanzintermediäre erfolgen kann und alle sonstigen und klaren und objektiven Bedingungen, an die die Zustimmung gebunden ist.*	From 13 February 2023 (including) to 15 February 2023 (including) Vom 13. Februar 2023 (einschließlich) bis zum 15. Februar 2023 (einschließlich)

THIRD PARTY SOURCE INFORMATION
INFORMATIONEN AUS DRITTQUELLEN

With respect to any information included herein and specified to be sourced from a third party (i) the Issuer confirms that any such information has been accurately reproduced and as far as the Issuer is aware and is able to ascertain from information available to it from such third party, no facts have been omitted the omission of which would render the reproduced information inaccurate or misleading and (ii) the Issuer has not independently verified any such information and accepts no responsibility for the accuracy thereof. *Hinsichtlich der hierin enthaltenen und als solche gekennzeichneten Informationen von Seiten Dritter gilt Folgendes: (i) Die Emittentin bestätigt, dass diese Informationen zutreffend wiedergegeben worden sind und – soweit es der Emittentin bekannt ist und sie aus den von diesen Dritten zur Verfügung gestellten Informationen ableiten konnte – keine Fakten weggelassen wurden, deren Fehlen die reproduzierten Informationen unzutreffend oder irreführend gestalten würden; (ii) die Emittentin hat diese Informationen nicht selbständig überprüft und übernimmt keine Verantwortung für ihre Richtigkeit.*

Aareal Bank AG
(as Issuer)
(als Emittentin)



EMISSIONSSPEZIFISCHE ZUSAMMENFASSUNG

1. EINLEITUNG UND WARNHINWEISE

Dies ist die Zusammenfassung ("**Zusammenfassung**") in Bezug auf die Emission der EUR 750.000.000 3,125% festverzinsliche Hypothekenpfandbriefe von 2023/2026 ("**Instrumente**") unter dem am 8. Juni 2022 von der Commission de Surveillance du Secteur Financier ("**CSSF**"), 283, route d'Arlon, 1150 Luxemburg, E-Mail: direction@cssf.lu, gebilligten Basisprospekt, ergänzt durch den ersten Nachtrag vom 16. August 2022 und den zweiten Nachtrag vom 14. November 2022 ("**Prospekt**").

Die Instrumente haben die internationale Wertpapier-Identifikationsnummer ("**ISIN**") DE000AAR0389 erhalten. Die Kontaktdaten und die Rechtsträgerkennung ("**LEI**") der Aareal Bank AG als Emittentin lauten: Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Bundesrepublik Deutschland, LEI EZKODONU5TYHW4PP1R34.

Diese Zusammenfassung enthält alle benötigten Basisinformationen, die Anlegern Aufschluss über Art und Risiken der Emittentin, der Instrumente und der auf die Instrumente anwendbaren endgültigen Bedingungen ("**Endgültige Bedingungen**") gibt und ist als Einleitung zu dem Prospekt und diesen Endgültigen Bedingungen zu lesen.

Jede Entscheidung, in die Instrumente zu investieren, sollte sich auf den Prospekt als Ganzes einschließlich aller dort mittels Verweis aufgenommenen Dokumente und diese Endgültigen Bedingungen stützen. Anleger könnten ihr gesamtes angelegtes Kapital oder einen Teil davon verlieren. Für den Fall, dass vor einem Gericht Ansprüche aufgrund der in diesem Prospekt und der in diesen Endgültigen Bedingungen enthaltenen Informationen geltend gemacht werden, könnte der als Kläger auftretende Anleger nach nationalem Recht der Mitgliedsstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums die Kosten für die Übersetzung dieses Prospekts und diesen Endgültigen Bedingungen vor Prozessbeginn zu tragen haben. Der Emittent übernimmt die Verantwortung für die in dieser Zusammenfassung und der deutschen Übersetzung enthaltenen Informationen. Zivilrechtlich haften nur diejenigen Personen, die diese Zusammenfassung samt etwaiger Übersetzung vorgelegt und übermittelt haben, und dies auch nur für den Fall, dass diese Zusammenfassung, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird, irreführend, unrichtig oder widersprüchlich ist oder dass sie, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird, nicht die Basisinformationen vermittelt, die in Bezug auf Anlagen in die betreffenden Instrumente für die Anleger eine Entscheidungshilfe darstellen würde.

2. BASISINFORMATIONEN ÜBER DIE AAREAL BANK AG ALS EMITTENTIN

Wer ist die Emittentin der Instrumente?

Sitz, Rechtsform und Eintragung

Die juristische Bezeichnung der Emittentin ist Aareal Bank AG und die kommerzielle Bezeichnung der Emittentin ist Aareal Bank ("**Aareal Bank**"). Kontaktdaten und Rechtsträgerkennung ("**LEI**") der Emittentin lauten: Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Bundesrepublik Deutschland, LEI: EZKODONU5TYHW4PP1R34. Die Aareal Bank AG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft, eingetragen im Amtsgericht Wiesbaden, im Land der Gründung, Bundesrepublik Deutschland.

Haupttätigkeiten

Die Aareal Bank Gruppe mit Sitz in Wiesbaden ist ein führender internationaler Immobilienspezialist. Sie bietet intelligente Finanzierungen, Softwareprodukte und digitale Lösungen für den Immobiliensektor und verwandte Branchen und ist auf drei Kontinenten präsent: Europa, Nordamerika und Asien/Pazifik. Die Aareal Bank ist die Muttergesellschaft der Gruppe. Sie verwaltet die verschiedenen Einheiten, die in den drei Geschäftssegmenten der Gruppe organisiert sind: Strukturierte Immobilienfinanzierungen, Banking & Digital Solutions und Aareon.

Hauptanteilseigner

Die Aareal Bank ist weder direkt noch indirekt und weder einzeln noch gemeinsam im Mehrheitsbesitz oder unter der Kontrolle eines anderen Unternehmens, einer Regierung oder jeder anderen natürlichen oder juristischen Person. Am 27. Mai 2022 gab es, nach Kenntnis der Emittentin und gemäß entsprechenden Mitteilungen an die Emittentin, sechs Aktionäre, die mindestens 3 Prozent und weniger als 5 Prozent der Aktien der Emittentin halten oder denen mindestens 3 Prozent und weniger als 5 Prozent der Stimmrechte zugerechnet werden und sieben Aktionäre, die mindestens 5 Prozent und weniger als

10 Prozent der Aktien der Emittentin halten oder denen mindestens 5 Prozent und weniger als 10 Prozent der Stimmrechte zugerechnet werden.

Atlantic BidCo GmbH, eine Bietergesellschaft, an der jeweils von Advent International Corporation und Centerbridge Partners verwaltete und beratene Fonds sowie CPP Investment Board Europe S.àr.l., eine hundertprozentige Tochtergesellschaft des Canada Pension Plan Investment Board, und andere Co-Investoren mittelbar beteiligt sind, hat bekanntgegeben, dass die im Rahmen des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots festgelegte Mindestschwelle von 60 Prozent nach Ablauf der Annahmefrist am 24. Mai 2022, 24:00 Uhr CEST überschritten wurde. Atlantic BidCo GmbH wird die neue Mehrheitseigentümerin von Aareal Bank AG; der Vollzug des Übernahmeangebots steht unter dem Vorbehalt der behördlichen Genehmigungen und wird voraussichtlich im ersten Quartal 2023 erfolgen.

Mitglieder des Vorstands

Die Mitglieder des Vorstands der Aareal Bank sind Jochen Klösges, Marc Heß, Nina Babic und Christof Winkelmann.

Abschlussprüfer

Der Konzernabschluss der Aareal Bank AG für das am 31. Dezember 2020 endende Geschäftsjahr wurde von der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("**PwC**"), mit Sitz in der Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main, geprüft. Der Konzernabschluss der Aareal Bank AG für das am 31. Dezember 2021 endende Geschäftsjahr wurde von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("**KPMG**"), mit Sitz in der Klingelhöferstraße 18, 10785 Berlin, geprüft. PwC und KPMG sind jeweils Mitglied der Wirtschaftsprüferkammer, Berlin.

Welches sind die wesentlichen Finanzinformationen über die Emittentin?

	01.01.-30.09.2022	01.01.-30.09.2021	01.01.-31.12.2021	01.01.-31.12.2020
Ergebnisgrößen				
Betriebsergebnis (Mio. €)	157	123	155	-75
Konzernergebnis (Mio. €)	100	56	68	-69
Eigentümern der Aareal Bank AG zurechenbares Konzernergebnis (Mio. €)	100	54	67	-74

	30.09.2022	31.12.2021	31.12.2020
Bilanz			
Forderungen aus Krediten (ac) (Mio. €)	30.753	29.434	27.277
Eigenkapital (Mio. €)	3.266	3.061	2.967
Bilanzsumme (Mio. €)	53.268	48.728	45.478
Aufsichtsrechtliche Kennziffern[1)]			
Basel III			
Harte Kernkapitalquote (CET 1-Quote) (%)	19,7	22,2	18,8

1) 31. Dezember 2020: exklusive geplanter Dividende von 1,50 € je Aktie im Jahr 2021 und inklusive zeitanteiliger Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe.
31. Dezember 2021: exklusive ursprünglich geplanter Dividende von 1,60 € je Aktie im Jahr 2022 für das Geschäftsjahr 2021 einschließlich der in 2021 nicht ausgeschütteten 1,10 € je Aktie sowie zeitanteiliger Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe.
30. September 2022: inklusive ursprünglich geplanter Dividende von 1,60 € je Aktie im Jahr 2022, inklusive Zwischenergebnis 2022 und der zeitanteiligen Abgrenzung der Nettoverzinsung der AT1-Anleihe. Gemäß der geschlossenen Investorenvereinbarung mit der Atlantic BidCo GmbH ist keine Dividendenzahlung geplant. Die CET1-Quote der aufsichtsrechtlichen Meldung zum 30. September 2022 betrug 18,4 %, da die Aareal Bank zum 30. September 2022 bei der EZB keinen Antrag auf Gewinneinbeziehung gestellt hat.
Die SREP-Empfehlungen zum NPL-Bestand und die NPL-Guidelines der EZB für die aufsichtsrechtliche Kapitaldeckung neuer NPLs sowie ein zusätzlich freiwilliger und vorsorglicher Kapitalabzug für regulatorische Unsicherheiten aus EZB-Prüfungen wurden berücksichtigt.

Keine wesentliche Veränderung der Finanzlage oder Handelsposition

Die Finanz- und Ertragslage der Aareal Bank und ihrer Tochtergesellschaften hat sich seit dem 30. September 2022 nicht wesentlich verändert, wobei hinsichtlich der Auswirkungen der Covid-19-Pandemie sowie des Kriegs in der Ukraine nach wie vor erhebliche Unsicherheiten bestehen.

Welches sind die zentralen Risiken, die für die Emittentin spezifisch sind?

Die Emittentin unterliegt dem Kreditrisiko, welches von der Emittentin definiert wird als das Risiko des Eintritts von Verlusten aufgrund des Ausfalls eines Geschäftspartners bei vertraglichen Verpflichtungen (Kontrahentenausfallrisiko); einer Verschlechterung der Bonität eines Geschäftspartners (Migrationsrisiko); den Auswirkungen ungünstiger Wechselkursentwicklungen im Immobilienfinanzierungsportfolio (FX-Lending-Risiko). Sowohl das Kreditgeschäft als auch die Handelsaktivitäten können einem Kontrahentenausfallrisiko unterliegen. Das Kontrahentenausfallrisiko aus Handelsgeschäften kann sich auf das Risiko gegenüber Kontrahenten oder Emittenten beziehen.

Die Emittentin unterliegt Risiken, die sich daraus ergeben, dass die Emittentin Eigenmittel und Liquidität vorhalten und die Verschuldungsquote (Leverage Ratio) einhalten muss. Soweit die Emittentin bankaufsichtliche Veränderungen oder Initiativen nicht im angemessenen Umfang umsetzt, kann das die Reputation der Emittentin schädigen, und Aufsichtsbehörden können u.a. Verwaltungs- oder Gerichtsverfahren gegen die Emittentin anstrengen, die u.a. zu einer Aussetzung oder einem Widerruf der Erlaubnisse der Emittentin, zu Unterlassungsanordnungen, Auflagen, Bußgeldern, zivilrechtlichen oder strafrechtlichen Sanktionen oder anderen Disziplinarmaßnahmen gegen die Emittentin führen können. Vor dem Hintergrund, dass die Eigenmittelanforderungen noch höher werden und weitere aufsichtsrechtliche Anforderungen geändert oder neu eingeführt werden könnten, könnten sich die Refinanzierungskosten der Emittentin weiter erhöhen, oder die Emittentin könnte dazu gezwungen sein, Eigenmittelinstrumente zu begeben, andere Formen von Kapital zu erhöhen oder ihre risikogewichteten Aktiva in größerem Umfang zu reduzieren, was im Gegenzug negative Auswirkungen auf die langfristige Rentabilität der Emittentin haben könnte. Jede der vorgenannten Veränderungen könnte erheblich negative Auswirkungen auf das Betriebsergebnis und die Finanzlage der Emittentin haben.

Die Emittentin unterliegt den Risiken, die sich aus den direkten und indirekten Folgen des Krieges in der Ukraine ergeben. Dazu zählen unter anderem die Wirkung von verstärkten Störungen von Lieferketten, ansteigende Rohstoffpreise und erhöhte Risiken von Cyberattacken, die in Verbindung mit einer zunehmenden Unsicherheit und einer verstärkten Risikoaversion von Marktteilnehmern eine Bedrohung für das Wirtschaftswachstum darstellt. Hohe Inflationszahlen in Verbindung mit gestiegenen Produktionskosten und erhöhter Volatilität auf den Finanzmärkten können die Gesamtnachfrage verringern. Eine verringerte gesamtwirtschaftliche Aktivität stellt ein Risiko für die Nachfrage nach Gewerbeimmobilien, den Cashflow der Immobilien und damit die Fähigkeit der Kreditnehmer zur Zahlung der Kreditverpflichtungen dar und könnte sich auch auf die Bewertung der Immobilien auswirken.

Die Emittentin unterliegt den Risiken, die spezifisch für die strukturierte Immobilienfinanzierung sind, einschließlich der auf Covid-19 / dem Coronavirus bezogenen Risiken. Die Ungewissheit bezieht sich auf die weitere pandemische und wirtschaftliche Entwicklung, die je nach Region unterschiedlich ausfallen dürfte. Das Risiko liegt vor allem in weiteren Kontrollmaßnahmen gegen Neuinfektionen, was sich je nach Land und Objektart unterschiedlich auswirken dürfte. Eine erneute Verschärfung der Kontaktlimitierung oder Reisebeschränkungen könnte negative Auswirkungen auf den Cashflow, insbesondere im Dienstleistungssektor haben.

Die Emittentin unterliegt weiteren Risikofaktoren im wirtschaftlichen Umfeld, die auch für die Gewerbeimmobilienmärkte relevant sind. Zu diesen Risiken gehören zunehmende politische Unsicherheiten und steigende Zinssätze aufgrund der Straffung der Geldpolitik durch die Zentralbanken als Reaktion auf hohe Inflationsraten.

Die Emittentin unterliegt Risiken aus den "Environmental, Social and Governance" ("ESG") Kriterien; dies beinhaltet unter anderem Risiken aus negativen Auswirkungen des Klimawandels (sowohl physische Risiken (z.B. Naturkatastrophen), als auch Übergangsrisiken (z.B. der Einfluss politischer / regulatorischer Maßnahmen, die den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft begünstigen sollen)) und aus Verstoß gegen oder nicht ausreichender Beachtung von ESG Kriterien im Rahmen der Geschäftstätigkeit. Die geschäftlichen Aktivitäten der Kunden der Emittentin können durch die Auswirkungen des Klimawandels negativ beeinflusst werden, wie z.B. extreme Wetterereignisse und daraus resultierende Katastrophenschäden, die unter anderem den Wert von Immobiliarsicherheiten beinträchtigen können. Zusätzlich können politische Maßnahmen, die darauf abzielen, Treibhausgase zu reduzieren, einen erheblichen Einfluss haben, indem sie für sogenannte nicht grüne (braune) Bauwerke Modernisierungserfordernisse auslösen, die wiederum negative Auswirkungen auf den Wert von Immobiliarsicherheiten haben können.

3. Basisinformationen über die Instrumente

Welches sind die wichtigsten Merkmale der Instrumente?

Art, Gattung und ISIN

Die Emittentin begibt festverzinsliche Pfandbriefe.

ISIN: DE000AAR0389, Common Code: 258775031, WKN: AAR038

Währung, Stückelung, Anzahl und Laufzeit der Instrumente

Die Währung der Instrumente ist der Euro. Die festgelegte Stückelung je Instrument ist EUR 1.000.

Die Anzahl der Instrumente beläuft sich auf 750.000. Die Instrumente haben eine Laufzeit von 3 Jahren.

Mit den Instrumenten verbundene Rechte

Jeder Inhaber von Pfandbriefen hat aus ihnen das Recht, Zahlungen von Kapital und ggf. Zinsen von der Emittentin zu verlangen, wenn diese Zahlungen gemäß den Bedingungen der Pfandbriefe (die "**Bedingungen**") fällig sind.

Zinssatz und Rendite

Die Pfandbriefe werden bezogen auf ihren Gesamtnennbetrag verzinst, und zwar vom 15. Februar 2023 (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (ausschließlich) mit 3,125 % per annum. Die Zinsen sind nachträglich am 13. Februar eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein "**Zinszahlungstag**"). Die erste Zinszahlung erfolgt am 13. Februar 2024 (kurzer erster Kupon), der letzte dem Fälligkeitstag vorausgehende Zinszahlungstag ist der 13. Februar 2025, wobei der Fälligkeitstag ebenfalls ein Zinszahlungstag ist. Die Rendite beträgt 3,160 % per annum.

Fälligkeitstag

Der Fälligkeitstag der Pfandbriefe ist der 13. Februar 2026 (der "**Fälligkeitstag**").

Rückzahlungsverfahren

Zahlungen in Bezug auf die Pfandbriefe erfolgen an das Clearingsystem oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearingsystems.

Name des Vertreters der Gläubiger

Entfällt; in den Bedingungen ist kein gemeinsamer Vertreter bestimmt.

Status der Pfandbriefe

Die Pfandbriefe begründen unmittelbare, unbedingte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander gleichrangig sind. Die Pfandbriefe sind nach Maßgabe des Pfandbriefgesetzes gedeckt und stehen mindestens im gleichen Rang mit allen anderen Verpflichtungen der Emittentin aus Hypothekenpfandbriefen.

Beschränkungen der freien Handelbarkeit

Entfällt. Die Pfandbriefe sind frei übertragbar.

Wo werden die Instrumente gehandelt?

Für die unter dem Programm begebenen Pfandbriefe ist ein Antrag auf Zulassung zum Börsenhandel im regulierten Markt der Düsseldorfer Wertpapierbörse gestellt worden.

Wird für die Instrumente eine Garantie gestellt?

Nicht anwendbar

Welches sind die zentralen Risiken, die für die Instrumente spezifisch sind?

Der Inhaber eines Instruments mit fester Verzinsung ist dem Risiko ausgesetzt, dass der Preis dieses Instruments auf Grund von Veränderungen des Marktzinses fällt.

Im Falle eines Liquiditätsengpasses besteht zudem das Risiko, dass gemäß § 30 Abs. 2a ff. Pfandbriefgesetz durch einen Sachwalter die Fälligkeit ausstehender Pfandbriefe bis zu 12 Monate verschoben wird.

Der Marktwert der Instrumente wird von der Kreditwürdigkeit der Emittentin und einer Reihe zusätzlicher Faktoren, u.a. dem Zins- und Renditeniveau am Markt und der Restlaufzeit, beeinflusst.

4. Basisinformationen über das öffentliche Angebot der Instrumente und/oder die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt

Zu welchen Konditionen und nach welchem Zeitplan kann ich in diese Instrumente investieren?

Für die unter dem Programm begebenen Pfandbriefe ist ein Antrag auf Zulassung zum Börsenhandel im regulierten Markt der Düsseldorfer Wertpapierbörse gestellt worden.

Geschätzte Gesamtkosten der Emission: EUR 1.100

Weshalb werden der Prospekt und diese Endgültigen Bedingungen erstellt?

Der geschätzte Nettoerlös in Höhe von ca. EUR 748.140.000 aus der Ausgabe der Instrumente wird von der Emittentin für die allgemeine Unternehmensfinanzierung verwendet.

Für die Emission gilt eine Übernahmevereinbarung mit fester Übernahmeverpflichtung.

Nach Kenntnis der Emittentin bestehen keine Interessen von Seiten natürlicher und juristischer Personen, die an der Emission beteiligt sind, die für die Emission bedeutsam sind.

ISSUE-SPECIFIC SUMMARY

1. INTRODUCTION AND WARNINGS

This is the summary ("**Summary**") with regard to the issue of EUR 750,000,000 3.125 per cent. Fixed Rate Mortgage Pfandbriefe of 2023/2026 ("**Instruments**") under the base prospectus approved on 8 June 2022 by the Commission de Surveillance du Secteur Financier ("**CSSF**"), 283, route d'Arlon, 1150 Luxembourg, email: direction@cssf.lu, as supplemented by the First Supplement dated 16 August 2022 and the Second Supplement dated 14 November 2022 ("**Prospectus**").

The Instruments have been assigned the international securities identification number ("**ISIN**") DE000AAR0389. The registered office of Aareal Bank AG as Issuer is located at Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Federal Republic of Germany, and its legal entity identifier ("**LEI**") is EZKODONU5TYHW4PP1R34.

This Summary contains all the key information that investors need in order to understand the nature and the risks of the Issuer, the Instruments and these final terms applicable to the Instruments ("**Final Terms**") and is to be read as an introduction to the Prospectus and these Final Terms.

Any decision by the investor to invest in the Instruments should be based on consideration of the Prospectus as a whole including any documents incorporated therein and these Final Terms. Investors could lose all or part of their capital invested in the Instruments. In the event that a claim relating to the information contained in the Prospectus and these Final Terms is brought before a court, the plaintiff investor might, under the national legislation of the member states of the European Economic Area, have to bear the costs of translating the Prospectus and these Final Terms before the legal proceedings are initiated. The Issuer assumes responsibility for the information contained in this Summary and its German translation. Civil liability attaches only to those persons who have tabled this Summary including any translation thereof, but only where this Summary is misleading, inaccurate or inconsistent, when read together with the other parts of the Prospectus, or where it does not provide, when read together with the other parts of the Prospectus, key information in order to aid investors when considering whether to invest in the Instruments.

2. KEY INFORMATION ON AAREAL BANK AG AS ISSUER

Who is the Issuer of the Instruments?

Domicile, Legal Form and Incorporation

The legal name of the Issuer is Aareal Bank AG and its commercial name is Aareal Bank. Its registered office is located at Paulinenstrasse 15, 65189 Wiesbaden, Federal Republic of Germany and its LEI is EZKODONU5TYHW4PP1R34. Aareal Bank AG is a stock corporation organised under German law registered with the local court (*Amtsgericht*) of Wiesbaden under HRB 13184 in the country of incorporation, Federal Republic of Germany.

Principal Activities

Aareal Bank Group, headquartered in Wiesbaden, is a leading international property specialist. It provides smart financings, software products, and digital solutions for the property sector and related industries, and is present across three continents: Europe, North America and Asia/Pacific. Aareal Bank AG is the Group's parent entity. It manages the various entities organised in the Group's three business segments: Structured Property Financing, Banking & Digital Solutions, and Aareon.

Major Shareholders

Aareal Bank is neither directly nor indirectly majority-owned or controlled by any other corporation, by any government or by any other natural or legal person severally or jointly. As at 27 May 2022, there were to the Issuer's knowledge and pursuant to the notifications the Issuer has received six shareholders holding at least 3 per cent. and less than 5 per cent. of the Issuer's shares or to whom at least 3 per cent. and less than 5 per cent. of voting rights are attributed, and seven shareholders holding at least 5 per cent. and less than 10 per cent. of the Issuer's shares or to whom at least 5 per cent. and less than 10 per cent. of voting rights are attributed.

Atlantic BidCo GmbH, a bidder company indirectly held by funds managed and advised by Advent International Corporation and Centerbridge Partners as well as CPP Investment Board Europe S.àr.l., a wholly-owned subsidiary of Canada Pension Plan Investment Board and further minority shareholders, announced that the minimum acceptance level of 60 per cent. set out in the course of the voluntary public takeover offer was exceeded by the end of the acceptance period on 24 May 2022, 24:00 hours CEST.

Atlantic BidCo GmbH will be the new majority owner of Aareal Bank AG; closing of the takeover offer is subject to regulatory approvals and is expected to take place in the first quarter of 2023.

Members of the Management Board

The members of the Management Board are Jochen Klösges, Marc Heß, Nina Babic and Christof Winkelmann.

Statutory Auditors

The consolidated financial statement of Aareal Bank AG as at and for the fiscal year ended 31 December 2020 have been audited by PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("**PwC**"), with their registered address at Friedrich-Ebert-Anlage 35-37, 60327 Frankfurt am Main. The consolidated financial statements of Aareal Bank AG as at and for the fiscal year ended 31 December 2021 have been audited by KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ("**KPMG**") with their registered address at Klingelhöferstraße 18, 10785 Berlin. PwC and KPMG each are members of the Chamber of Public Accountants (*Wirtschaftsprüferkammer*), Berlin.

What is the key financial information regarding the Issuer?

	1 Jan - 30 Sep 2022	1 Jan - 30 Sep 2021	1 Jan - 31 Dec 2021	1 Jan - 31 Dec 2020
Results				
Operating profit (€ mn)	157	123	155	-75
Consolidated net income (€ mn)	100	56	68	-69
Consolidated net income attributable to shareholders of Aareal Bank AG (€ mn)	100	54	67	-74

	30 Sep 2022	31 Dec 2021	31 Dec 2020
Statement of financial position			
Loan receivables (ac) (€ mn)	30,753	29,434	27,277
Equity (€ mn)	3,266	3,061	2,967
Total assets (€ mn)	53,268	48,728	45,478
Regulatory indicators[1)]			
Basel III			
Common Equity Tier 1 ratio (CET1 ratio) (%)	19.7	22.2	18.8

1) 31 December 2020: excluding planned dividend of € 1.50 per share in 2021 and including pro rata temporis accrual of net interest payments on the AT1 bond.
31 December 2021: excluding originally proposed dividend of € 1.60 per share in 2022 for the financial year 2021, including the dividend of € 1.10 per share not distributed in 2021 as well as the pro rata temporis accrual of net interest on the AT1 bond.
30 September 2022: including originally proposed dividend of € 1.60 per share in 2022, including interim profits for 2022 and pro rata accrual of the net interest on the AT1 bond. In accordance with the Investment Agreement entered into with Atlantic BidCo GmbH, there are no plans to distribute any dividends. The CET1 ratio as shown in the regulatory report as at 30 September 2022 was 18.4 %, reflecting the fact that as at that date Aareal Bank had not submitted an application for inclusion of profits to the ECB.

The SREP recommendations concerning the NPL inventory and the ECB's NPL guidelines for the regulatory capital of new NPLs and an additional voluntary and preventive capital deduction for regulatory uncertainties from ECB tests were taken into account.

No Significant change in the Financial Position or Financial Performance

There has been no significant change in the financial position or financial performance of Aareal Bank AG and its subsidiaries since 30 September 2022, noting that significant uncertainties with respect to the impact of the Covid-19 pandemic as well as the war in Ukraine still exist.

What are the key risks that are specific to the Issuer?

The Issuer is subject to credit risk, defined by the Issuer as the risk of losses being incurred due to a business partner defaulting on contractual obligations (counterparty default risk); a deterioration in a business partner's credit quality (migration risk); the effects of adverse exchange rate developments in the real estate financing portfolio (FX Lending risk). Both credit business and trading activities may be subject to counterparty default risk. Counterparty default risk exposure from trading activities may refer to risk exposure *vis-à-vis* counterparties or issuers.

The Issuer is subject to risks in connection with own funds and liquidity requirements as well as the leverage ratio. If the Issuer fails to address appropriately any changes or initiatives in banking regulation, its reputation could be harmed and regulatory authorities could, among other things, bring administrative or judicial proceedings against the Issuer, which could result, among other things, in suspension or revocation of the Issuer's licenses, cease and desist orders, conditions, fines, civil penalties, criminal penalties or other disciplinary action. Given that own funds requirements will increase and further regulatory requirements may change or be implemented, this may increase the Issuer's refinancing costs or require the Issuer to raise own funds instruments, increase other forms of capital or reduce its risk weighted assets (RWAs) to a greater extent which in turn may result in an adverse effect on the Issuer's long term profitability. Any of the aforementioned changes may have a material adverse effect on the operating results and financial position of the Issuer.

The Issuer is subject to risks arising from the direct and indirect consequences of the war in Ukraine. These include, among others, the effect of increased disruptions of supply chains, rising commodity prices and increased risks of cyber-attacks, which in combination with increasing uncertainty and increased risk aversion of market participants pose a threat to economic growth. High inflation figures in combined with increased production costs and increased volatility in financial markets may reduce aggregate demand. Reduced overall economic activity poses a risk to commercial real estate demand, the cash-flow of the property and therefore the capability of the borrower to pay debt service and could also affect its valuation.

The Issuer is subject to risks specific to structured property financing, including risks relating to Covid-19 / Coronavirus. The uncertainty relates to the further pandemic and economic development, which is expected to vary depending on the region. The risk lies, in particular, in possible new infection control measures, which are expected to have different impacts depending on the country and property type. A renewed tightening of contact limitations or travel restrictions could have negative impact on cash flows, especially in the services sector.

The Issuer is subject to other risk factors in the economic environment that are also relevant for commercial property markets. This risk includes rising political uncertainties and rising interest rates due to monetary tightening by central banks in response to high inflation rates.

The issuer is subject to environmental, social and governance risks, which include risks of negative impact resulting from climate change (physical risks (e.g. natural disasters) and transitory risks (e.g. impact of political actions / regulatory measures to foster the transition towards a low-carbon economy)) and breach or insufficient consideration of ESG aspects in business activities. The business activities of the Issuer's customers may be adversely affected by the effects of climate change, such as extreme weather events and the associated catastrophe losses, which could, inter alia, impact the value of real estate collateral. In addition, political adaption measures aimed at reducing greenhouse gases could have a significant impact due to modernization needs of so called non-green (brown) buildings which may negatively affect the value of real estate collateral.

3. KEY INFORMATION ON THE INSTRUMENTS

What are the main features of the Instruments?

Type, Class and ISIN

The Issuer issues fixed rate Pfandbriefe.

ISIN: DE000AAR0389, Common Code: 258775031, WKN: AAR038

Currency, Denomination, Number and Term of the Instruments

The currency of the Instruments will be Euro. The specified denomination per Instrument is EUR 1,000. The number of Instruments is 750,000.

The term of the Instruments is three years.

Rights Attached to the Instruments

Each Holder of the Pfandbriefe has the right *vis-à-vis* the Issuer to claim payment of interest, if any, and nominal when such payments are due in accordance with the conditions of the Pfandbriefe (the "**Conditions**").

Interest and Yield

The Pfandbriefe shall bear interest on their aggregate principal amount at the rate of 3.125 per cent. per annum from 15 February 2023 (including) to the Maturity Date (excluding). Interest shall be payable in arrear on 13 February in each year (each such date, an "**Interest Payment Date**"). The first payment of interest shall be made on 13 February 2024 (short first coupon), the Interest Payment Date immediately preceding the Maturity Date is 13 February 2025, whereas the Maturity Date is also an Interest Payment Date. The yield is 3.160 per cent. per annum.

Maturity Date

The maturity date of the Pfandbriefe is 13 February 2026 (the "**Maturity Date**").

Repayment Procedure

Payment in respect of the Pfandbriefe shall be made to the clearing system or to its order for credit to the account of the relevant account holders of the clearing system.

Representation of Noteholders

Not applicable. There is no representative of Holders designated in the Conditions.

Status of the Pfandbriefe

The obligations under the Pfandbriefe constitute direct, unconditional and unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves. The Pfandbriefe are covered in accordance with the Pfandbrief Act (*Pfandbriefgesetz*) and rank at least *pari passu* with all other obligations of the Issuer under Mortgage Pfandbriefe.

Restrictions on Transferability

Not applicable. The Pfandbriefe are freely transferable.

Where will the Instruments be traded?

Application has been made to admit the Pfandbriefe to be issued under the Programme to trading on the regulated market of the Düsseldorf Stock Exchange.

Is there a guarantee attached to the Instruments?

Not applicable.

What are the key risks that are specific to the Instruments?
A Holder of an Instrument with fixed interest rates is exposed to the risk that the price of such Instrument falls as a result of changes in the market interest rate. In case of a liquidity shortfall, there is also the risk that the maturity of outstanding Pfandbriefe is deferred up to 12 months pursuant to Section 30 (2a) et seq. Pfandbrief Act by a Cover Pool Administrator. The market value of the Instruments will be affected by the creditworthiness of the Issuer and a number of additional factors, including the market interest and yield rates and the time remaining to the Maturity Date.
4. KEY INFORMATION ON THE OFFER OF THE INSTRUMENTS TO THE PUBLIC AND/OR THE ADMISSION TO TRADING ON A REGULATED MARKET
Under which conditions and timetable can I invest in these Instruments?
Application has been made to admit the Pfandbriefe to be issued under the Programme to trading on the regulated market of the Düsseldorf Stock Exchange. Estimated total expenses of the issue: EUR 1,100
Why are the Prospectus and these Final Terms being produced?
The estimated net amount proceeds from the Instruments amounting to approximately EUR 748,140,000 will be used by the Issuer for general financing purposes. The issue subject to an underwriting agreement on a firm commitment basis. So far as the Issuer is aware, no natural and legal person involved in the issue of the Instruments has an interest material to the issue.