

Luxemburg, Ihr Partner erster Wahl Zürich, 26. Januar 2009



BANQUE ET CAISSE D'ÉPARGNE DE L'ÉTAT
LUXEMBOURG

Your life. Your bank.



EFA

Reliable & Independent



EUROPEAN
PRIVATE BANKERS

Deloitte.

LOYENS  LOEFF

AVOCATS À LA COUR

Luxemburg, ein internationales Zentrum für innovative Finanzdienstleistungen

Fernand Grulms
CEO, Luxembourg for Finance

Finanzzentrum Luxemburg

Lettres de Gage Covered Bonds aus Luxemburg Zürich, 26.01.2009

Herr Reinolf Dibus, EUROHYPO Europäische Hypothekenbank
Herr Hans-Dieter Kemler, Erste Europäische Pfandbrief-und
Kommunalkreditbank
Markus Thesen, NORD/LB Covered Finance Bank






AGENDA

- Marktüberblick
 - Lettres de Gage Emittenten
 - Eigentümer und Ratings
- Wesentliche Elemente der Rechtsgrundlage und aktuelle Neuerungen des Luxemburgischen Pfandbriefgesetzes
- Warum investieren in Lettres de Gage...

MARKTÜBERBLICK

Lettres de Gage Emittenten:

Buchwerte zum 31.12.2008 (inkl. Zero-Bonds):

	 DEXIA Lettres de Gage	 Erste Europäische	 EURO HYPO	 Hypo Pfandbrief	 NORD/LB COVERED FINANCE BANK S.A.
Gesamt Aktiva	EUR 5,110 mio	EUR 7,581 mio	EUR 25,161 mio	EUR 9,210 mio	EUR 6,200 mio
Aktiva im Deckungsstock	EUR 4,440 mio	EUR 6,067 mio	EUR 16,624 mio	EUR 6,324 mio	EUR 3,843 mio
Ausstehendes Volumen LdG	EUR 4,000 mio	EUR 5,729 mio	EUR 15,642 mio	EUR 5,921 mio	EUR 3,338 mio
Nominale Überdeckung	10.99%	5.89%	6.28%	6.81%	13.10%

MARKTÜBERBLICK

Lettres de Gage Emittenten:

Alle luxemburger Pfandbriefbanken sind Bestandteil von Bankengruppen, die im globalen Staatsfinanzierungsmarkt tätig sind.

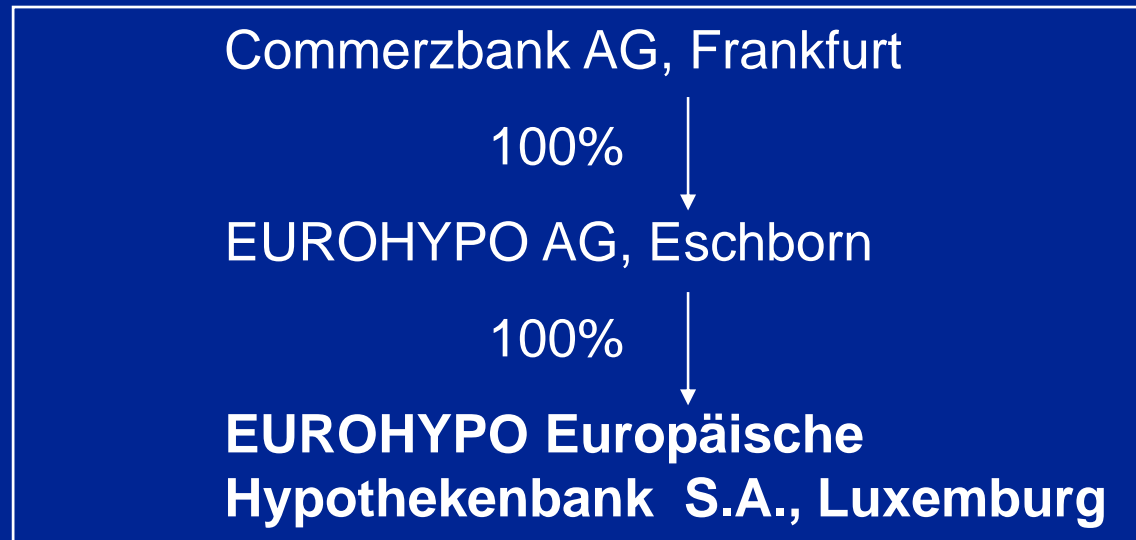
Leitbild der Emittenten ist der Aufbau bzw. Erhalt eines nachhaltigen Geschäftsmodells. Ziel ist ein stabiles Produkt mit AAA-Rating.

Eigentümer und Ratings:



Ratings Dexia LdG Banque	S&P	FITCH
Lettres de Gage Publiques	AAA stable	-
Long-term Emittentenrating	-	-
Short-term Emittentenrating	-	-

Eigentümer und Ratings:



Ratings EUROHYPO S.A.	S&P	FITCH
Lettres de Gage Publiques	AAA stable	AAA stable
Long-term Emittentenrating	A negative	A stable
Short-term Emittentenrating	A-1 negative	F-1 stable

Eigentümer und Ratings:



Commerzbank AG

Bauer Société anonyme pour le développement du Crédit Communal et Hypothécaire européen, Glarus, Schweiz

↓
75%

↓
25%

**Erste Europäische Pfandbrief- und
Kommunalkreditbank AG in Luxemburg**

Ratings EEPK	S&P	FITCH
Lettres de Gage Publiques	AAA stable	-
Long-term Emittentenrating	-	-
Short-term Emittentenrating	-	-

Eigentümer und Ratings:



Hypo Real Estate Holding, München

100% ↓

DEPFA BANK plc, Dublin

100% ↓

**Hypo Pfandbrief Bank International
S.A., Luxemburg**

Ratings HPBI	S&P	FITCH
Lettres de Gage Publiques	AAA negative	-
Long-term Emittentenrating	BBB stable	-
Short-term Emittentenrating	A-2 stable	-

Eigentümer und Ratings:



Norddeutsche Landesbank Girozentrale, Hannover

100%



Norddeutsche Landesbank Luxemburg S.A.

100%



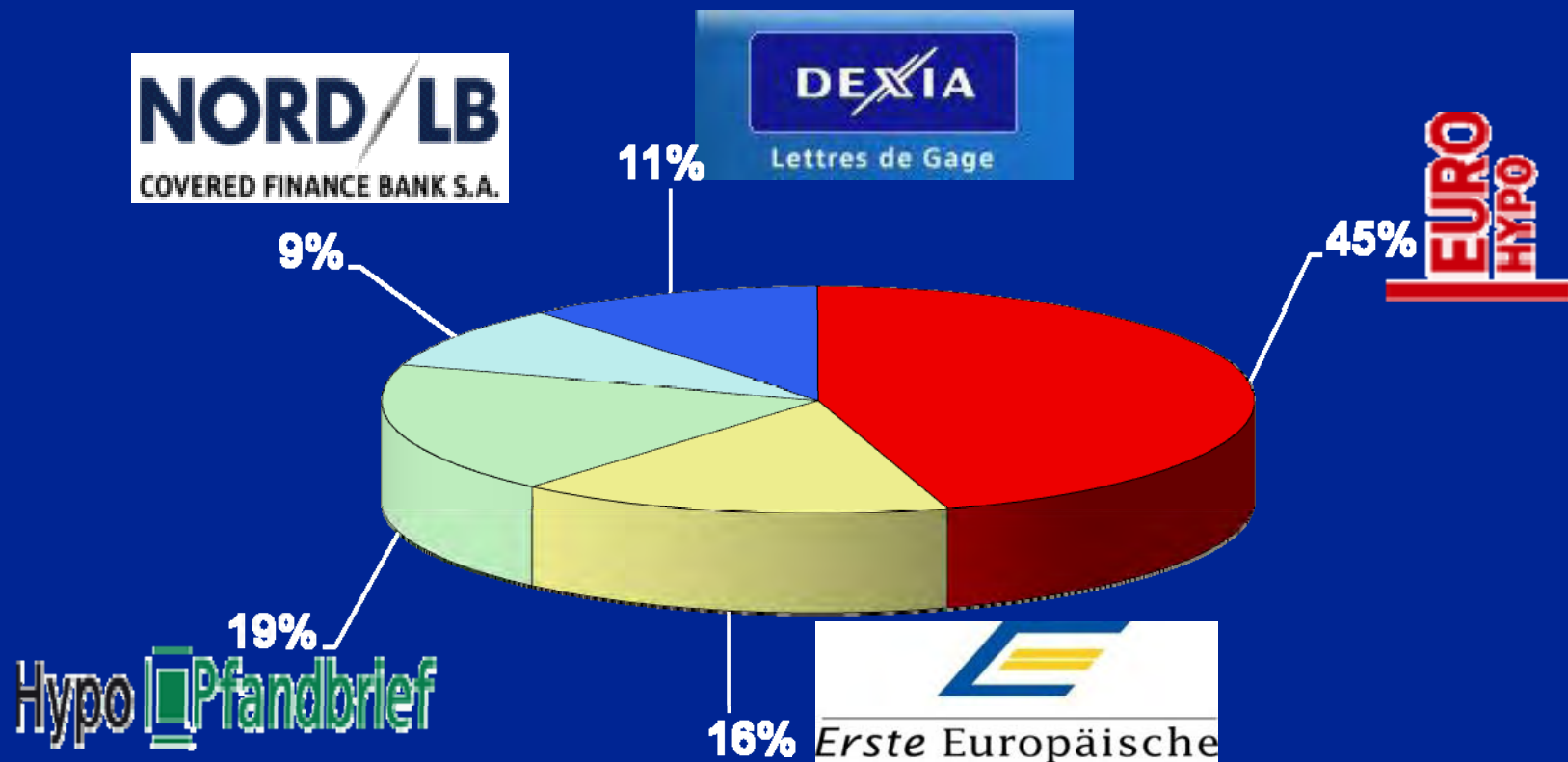
**NORD/LB Covered Finance Bank S.A.,
Luxemburg**

Ratings NORD/LB CFB	S&P	FITCH
Lettres de Gage Publiques	AAA stable	-
Long-term Emittentenrating	A stable	-
Short-term Emittentenrating	A-1 stable	-

MARKTÜBERBLICK

Ausstehende Lettres de Gage (Nominalwerte inkl. Zero-Bonds zum 31.12.2008): 36,450 mio EUR

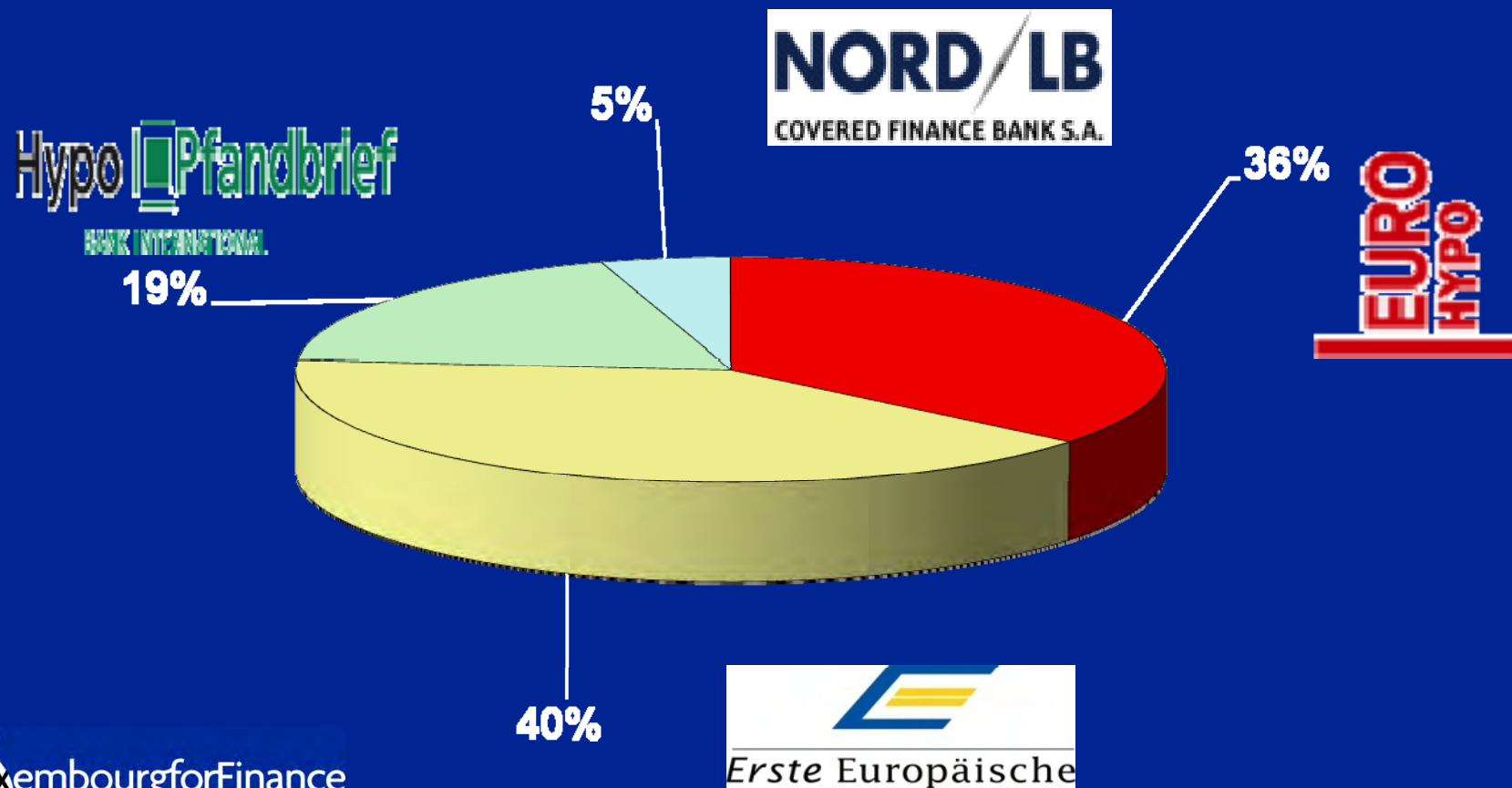
Aufteilung nach Emittenten:



MARKTÜBERBLICK

Ausstehende Lettres de Gage in CHF (Nominalwerte zum 31.12.2008): 8,515 mio

Aufteilung nach Emittenten:



WESENTLICHE ELEMENTE DER RECHTSGRUNDLAGE

- Gesetz vom 21. November 1997, als Artikel 12-1 bis 12-9 des Finanzsektorgesetzes, geändert im Juni 2000 und im Oktober 2008.
- Spezialbankprinzip => eingeschränkte Banklizenz.
- öffentliche Staatsfinanzierungen erlaubt in allen EU, EEA und OECD-Ländern.
- Lettres de Gage Emittenten nutzen Derivate als Hedge Instrumente, um die Gesamtdeckung für alle ausstehenden Lettres de Gage zu gewährleisten. Diese Derivate müssen in den Deckungsstock einbezogen werden.

WESENTLICHE ELEMENTE DER RECHTSGRUNDLAGE

- Bevorzugte Behandlung der „Lettres de Gage“-Inhaber im Konkursfall.
- Die Ersatzdeckung darf höchstens 20% der ausstehenden Verbindlichkeiten betragen.
- Im Konkursfall der Bank fließen der Deckungsstock & die entsprechenden „Lettres de Gage“ nicht in die Konkursmasse ein.

WESENTLICHE ELEMENTE DER RECHTSGRUNDLAGE

- Der Deckungsstock und die ausstehenden „Lettres de Gage“ werden abgetrennt und von der luxemburgischen Finanzaufsichtsbehörde CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) verwaltet, um alle Zahlungen rechtzeitig zu gewährleisten.
- Deckungsstockprüfer oder „Treuhand“ muss eine zugelassene unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft sein.
- Der „Treuhand“ berichtet jährlich an die CSSF.

AKTUELLE NEUERUNGEN

- Einführung einer 2%-igen obligatorischen Überdeckung bezogen auf Nominalwert und Barwert.
- Die Beleihungsgrenze für Hypothekendarlehen auf Wohnhäuser wird von 60% auf 80% erhöht.
- Neue Arten von „Lettres de Gage“ mit separaten Deckungsstöcken für bewegliche Objekte (z. Bsp. Schiffe, Flugzeuge, Eisenbahn), sofern diese in einem öffentlichen Register in der EU, EEA oder OECD registriert sind.

AKTUELLE NEUERUNGEN

- Nach der EU-weiten Einführung der CRD (Kapitaladäquanzrichtlinie) können Verbriefungen in den Deckungsstock eingetragen werden. Grundsätzlich müssen die Grundgeschäfte der Verbriefungen den Anforderungen für „Lettres de Gage“ entsprechen. Das Gesetz verlangt, dass der gesamte Deckungsstock nur 10% an Wertpapieren durch diese Verbriefungen enthalten darf, die nicht diesen Anforderungen entsprechen.

WARUM INVESTIEREN IN LETTRES DE GAGE....

Internationale Ausrichtung:

Luxemburg, gelegen im Herzen der Europäischen Union, offeriert sowohl ein starkes und auf breiter Basis stehendes gesetzliches Rahmenwerk für Covered Bonds als auch ein freundliches regulatorisches Umfeld für Emittenten und Investoren.

Internationale Diversifikation:

Durch den internationalen Charakter der Luxemburger Gesetzgebung profitieren wir von der geographischen Diversifikation der Deckungsstöcke unserer Lettres de Gage mit einem Investitionshorizont auf die Länder der OECD und des EWR.

WARUM INVESTIEREN IN LETTRES DE GAGE....

Granularität:

Auf der Aktivseite bietet die Luxemburger Gesetzgebung entscheidende Vorteile gegenüber anderen "Covered Bond emittierenden Ländern", indem sie auch Ausleihungen an unterstaatliche Stellen gestattet, was eine bessere Risikostreuung ermöglicht.

Flexibilität:

Lettres de Gage wurden emittiert in allen grossen Währungen und allen Laufzeiten. Die Emissionen sind massgeschneidert auf die speziellen Anforderungen der Investoren. Die Bedürfnisse des Investors sind der Schlüssel für unser Emissionsverhalten.

WARUM INVESTIEREN IN LETTRES DE GAGE....

Gesetzliches Rahmenwerk:

Die sehr strenge und moderne Gesetzgebung für Covered Bonds basiert auf dem Spezialbankprinzip und entspricht den Anforderungen von Art. 22 (4) OGAW.

Seit Einführung des Produktes hat es keinen Default eines Lettre de Gage gegeben – wie auch generell nicht im Markt für gesetzlich fundierte Covered Bonds.

Integration in grössere Bankengruppen:

Luxemburgs Covered Bond Banken sind voll integriert in grössere Europäische Bankengruppen.

WARUM INVESTIEREN IN LETTRES DE GAGE....

Qualität:

- solides AAA-Rating
- hohe Überdeckungsraten werden zur Verbesserung der Sicherheit des Produktes gehalten
- sehr solider Refinanzierungsmix und solide Refinanzierungsstruktur

WARUM INVESTIEREN IN LETTRES DE GAGE....

Swiss Market Fit:

Mit mehr als 8,5 Mrd. ausstehenden, in Schweizer Franken denominierten Lettres de Gage stellt unser Produkt einen integralen Teil des Bond Marktes ausländischer Emittenten in der Schweiz dar.

Mit Transaktionsvolumen zwischen CHF 200 Mio. und CHF 500 Mio. passen Lettres de Gage und der Schweizer Markt perfekt zusammen.

WARUM INVESTIEREN IN LETTRES DE GAGE....

Vorhersehbare Outperformance:

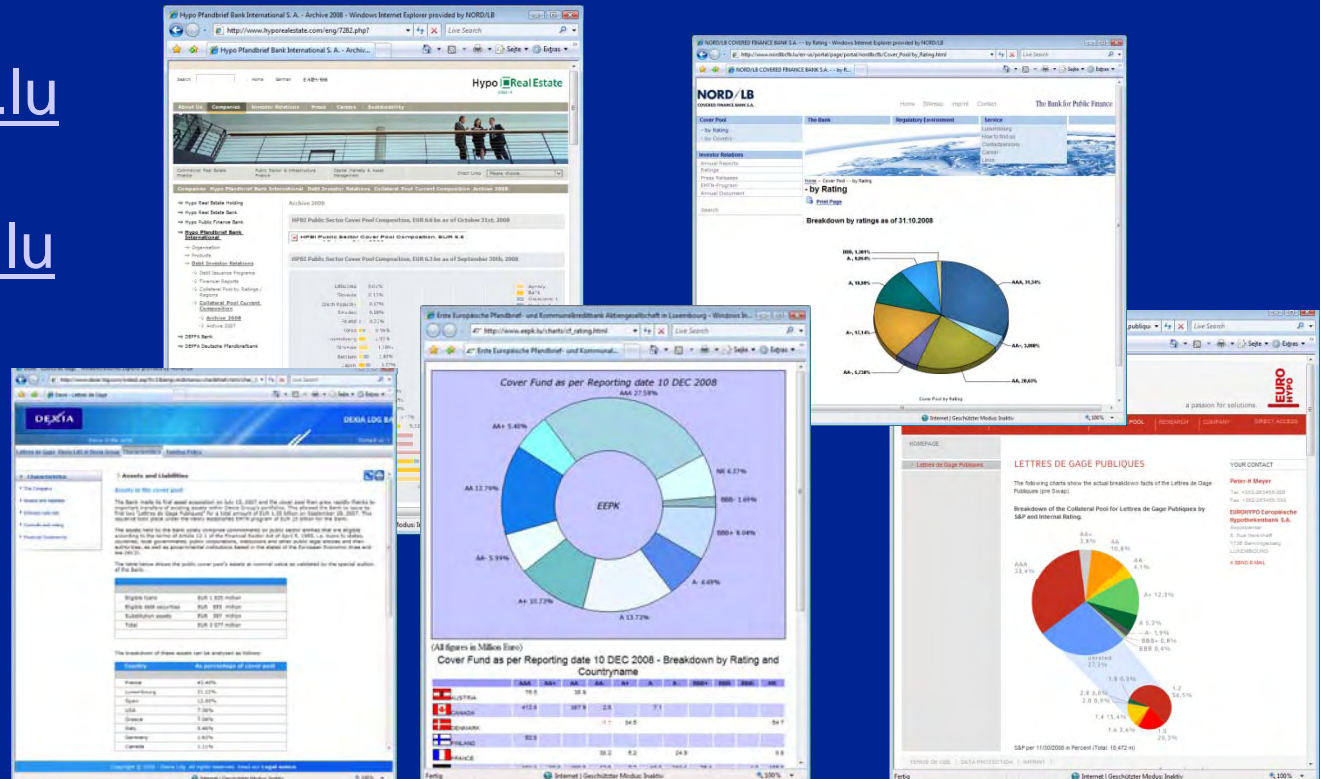
Lettres de Gage kompensieren teilweise die verminderten Volumina europäischer, öffentlich gedeckter Covered Bonds. Ein wachsender Seltenheitswert wird zu einer Outperformance im Vergleich zu anderen Covered Bond Produkten führen.

FAZIT

Transparenz:

Alle Banken, die Lettres de Gage emittieren, veröffentlichen die Zusammensetzung der entsprechenden Deckungsstöcke auf ihren Web-Sites:

- www.dexia-ldg.com
- www.eepk.lu
- www.eurohypo.lu
- www.hpbi.lu
- www.nordlbcfb.lu



Luxembourg, one of the Leading Financial Centres in the Eurozone

**Hans-Ulrich Hügli, CEO and Country
Manager, CREDIT SUISSE
(LUXEMBOURG) S.A.**

**Roger Hartmann, Partner, Ernst & Young
Claude Poncelet, Partner, KPMG Luxembourg**

Agenda

- **Introduction**
- **Wealth Management in Luxembourg**
- **Luxembourg Estate and Tax Planning Tools**
- **Questions and Answers**

Wealth Management in Luxembourg

**Hans-Ulrich Hügli, CEO and Country Manager, CREDIT SUISSE
(LUXEMBOURG) S.A.**

Roger Hartmann, Partner, Ernst & Young

Wealth Management in Luxembourg

- **Luxembourg compared to Other Financial Centres**
- **Tax and Regulatory Framework**
- **Products and Services**

Luxembourg compared to Other Financial Centres

- Luxembourg is complementary to Switzerland
- EU Passport
- International Environment
- Comprehensive Solutions
- Investor Protection
- Testimonial

Tax and Regulatory Framework

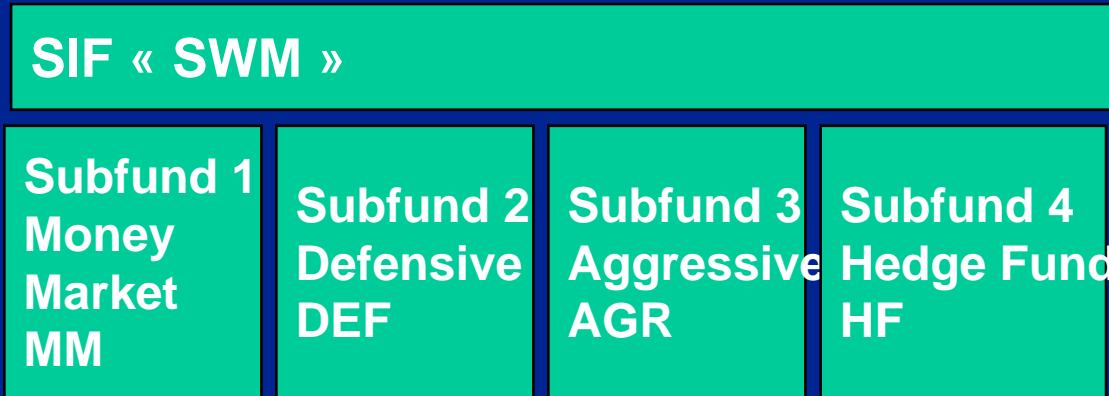
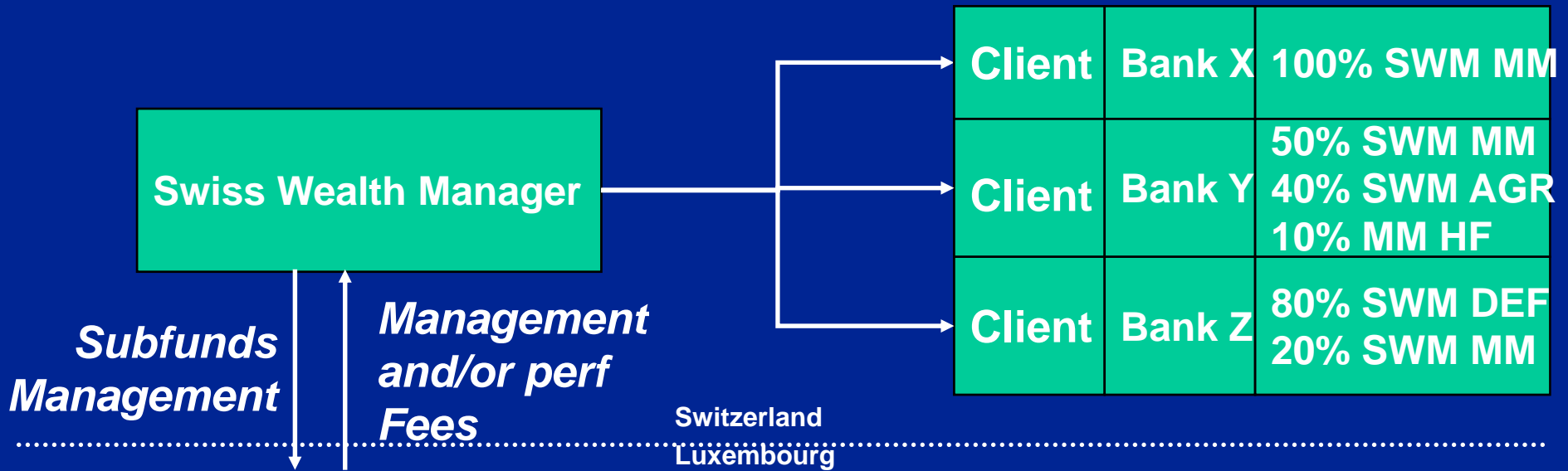
- **Second Banking Directive**
- **European Savings Directive**
- **Inheritance**
- **Protection of Private Sphere**
- **Prevention of Money Laundering**
- **Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)**

Products and Services

**A Complete Range of Products and Services,
complementary to the Swiss offering**

- Corporate Vehicles**
- Estate Planning**
- Fiduciary Services**
- Fund Solutions for HNWI and Families (SIF, SICAR, SPF)**
- Powerful tools for Wealth Managers and Family Offices**
- Life Insurance Wrappers**
- Fiduciary Contracts**

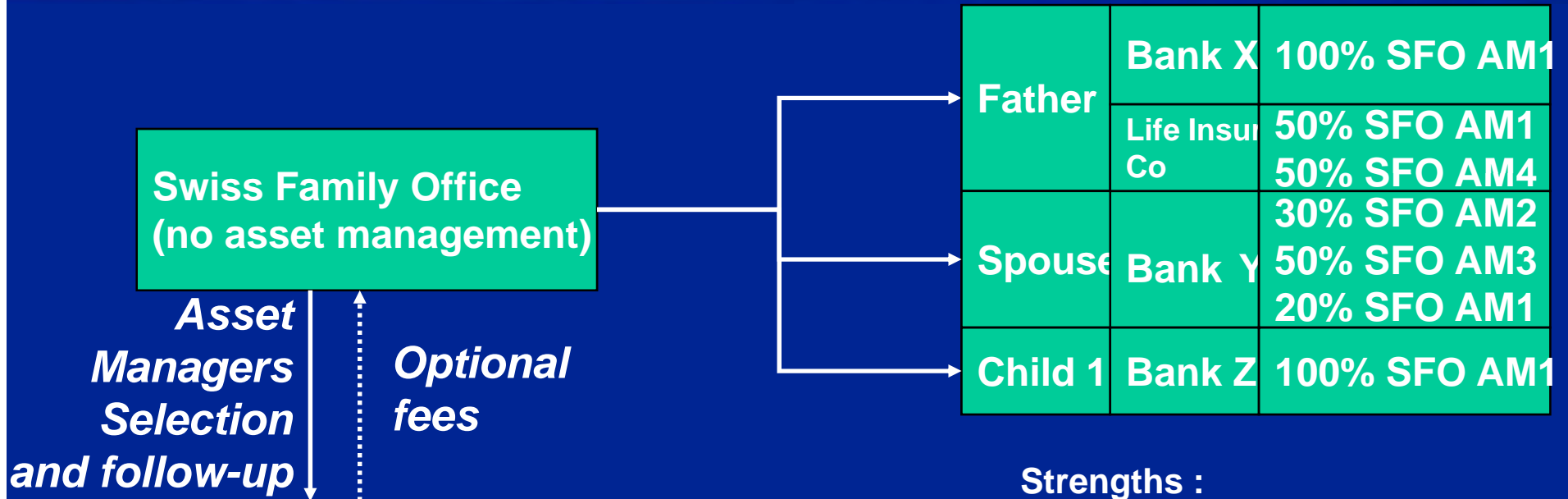
Illustration : SIF, a « must have » for Swiss Wealth Managers



Strengths :

- For the client : no bank change, fund regulation, steady independent net asset value (NAV)
- For the Wealth Manager : Easy and powerful fee handling, independent reporting and NAV, administrative time gain, WM can focus on asset management and client relationship

Illustration : SIF, a « must have » for Swiss Family Offices



SIF « SFO »

Subfund 1	Subfund 2	Subfund 3	Subfund 4
Asset Manager 1	Asset Manager 2	Asset Manager 3	Asset Manager 4

Strengths :

- For the client : no bank change, fund regulation, steady independant net asset value (NAV)
- For the Family Office : independant and consolidated reporting and NAV, easy to operate, asset managers benchmarking, administrative time gain, FO can focus on client relationship

Luxembourg Estate and Tax Planning Tools

Claude Poncelet, Partner, KPMG Tax Sàrl, Luxembourg

Agenda

- **Context**
- **OECD Master Treaty**
- **What about Luxembourg ?**
- **Contacts**

Context

- **HNWI living in Switzerland who benefit from lump sum taxation:**
 - **Flat rate income tax for foreigners without gainful activity in Switzerland regardless of effective income**
 - **Tax base depends on personal living expenses, Swiss income and treaty-benefiting income**

Context

- **HNWI living in Switzerland who benefit from lump sum taxation:**
 - **However no gainful activity in Switzerland, through direct investment or Swiss holding**
 - **However, double tax treaty protection requires inclusion of respective income* in Swiss tax base**
- *with regard to certain jurisdictions all income from that jurisdiction !**

OECD Master Treaty

OECD Master Treaty

INCOME	RIGHT OF TAXATION
Dividends	In principle, State where the beneficiary is located, but possibility of withholding tax
Interest	In principle, State where the beneficiary is located, but possibility of withholding tax
Royalties	State where the beneficiary is located – possibility of withholding tax
Director's fees	State where the company is located

OECD Master Treaty

Salary (dependant activity)	State where the professional activity is performed
Independent activity	State where the activity is performed (fixed base)
Commercial profit	State where the activity is performed (permanent establishment)
Real estate income	State where the real estate is located (provisions regarding real estate tainted companies)
Capital gains	State where the beneficiary is located

What about Luxembourg ?

What about Luxembourg ?

Advantages of the implementation of the structure in Luxembourg:

- Flexible legal environment with respect to corporate law
- Structural stability

What about Luxembourg ?

- **Principle:**
 - **Corporate structures may allow an active management of HNWI's assets**
 - **Applicable tax treatment of the corporate structures**

What about Luxembourg ?

- **Exit strategies:**
 - **Payment of income through dividends, interests, director's fees**
 - **Manage withholding taxes and EU Savings Directive**

What about Luxembourg ?

- **Luxembourg vehicle covered by DTT:**
 - **Allocation of taxation on place of business (permanent establishment?)**

What about Luxembourg ?

Lux Co

Luxembourg
Other state

Branch / P.E

Investments

What about Luxembourg ?

- **Luxembourg vehicle covered by DTT:**
 - **Application of participation / exemption rules**
 - **Deduction on financing received**

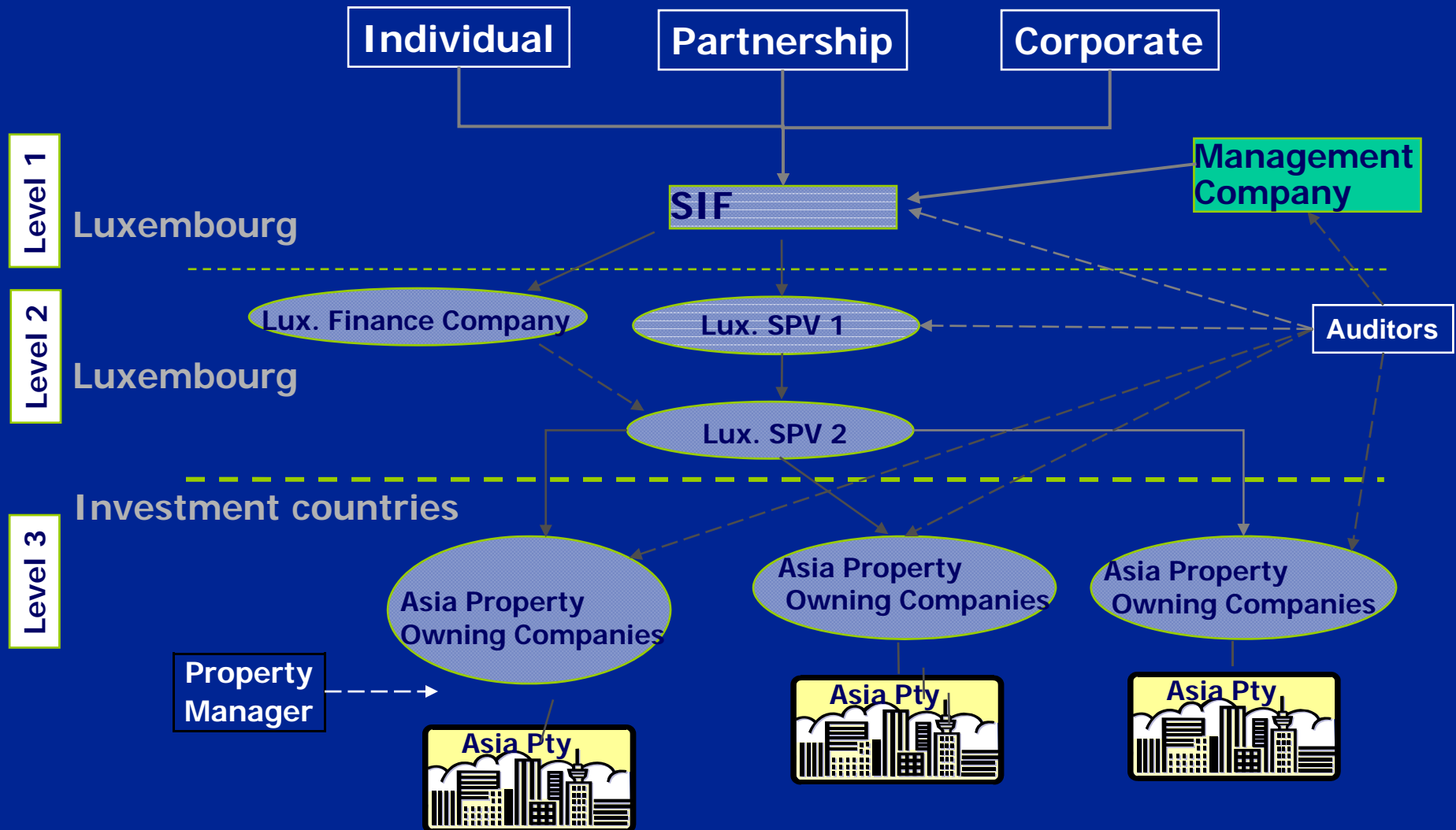
What about Luxembourg ?



What about Luxembourg ?

- **Real estate assets:**
 - **Asset deals vs Share deals**
 - **Double tax Treaties**
 - **Parent-subsubsidiary regime**

What about Luxembourg ?



What about Luxembourg ?

- **Substance requirements**
- **Complementary provisions between Luxembourg and Swiss tax provisions**