

Luxembourg, Votre partenaire de choix Genève, 27 janvier 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

Luxembourg, place financière internationale

Fernand Grulms
CEO, Luxembourg for Finance

Le Centre Financier de Luxembourg

Lettres de Gage

Les Obligations sécurisées luxembourgeoises

Jacques Dupuis, Dexia LdG Banque

Jean-Luc Spetz, EUROHYPO Europäische Hypothekenbank






Agenda

- Aperçu du marché
 - Banques d'émission de Lettres de Gage
 - Actionnariat et notations
- Cadre légal
 - Eléments clés
 - Dernières modifications
- Pourquoi investir dans des Lettres de Gage...

Aperçu du marché

Banques d'émission de Lettres de Gage:

Valeur comptable 31.12.2008 (obligations à coupon zéro incluses):

	 DEXIA Lettres de Gage	 Erste Europäische	 EURO HYPO	 Hypo Pfandbrief BANK INTERNATIONAL	 NORD/LB COVERED FINANCE BANK S.A.
Total de l'actif	EUR 5.110 mn	EUR 7.581 mn	EUR 25.161 mn	EUR 9.210 mn	EUR 6.200 mn
Actifs de couverture	EUR 4.440 mn	EUR 6.067 mn	EUR 16.624 mn	EUR 6.324 mn	EUR 3.843 mn
Lettres de gage en circulation	EUR 4.000 mn	EUR 5.729 mn	EUR 15.642 mn	EUR 5.921 mn	EUR 3.338 mn
Surcollatérisation	10,99%	5,89%	6,28%	6,81%	13,10%

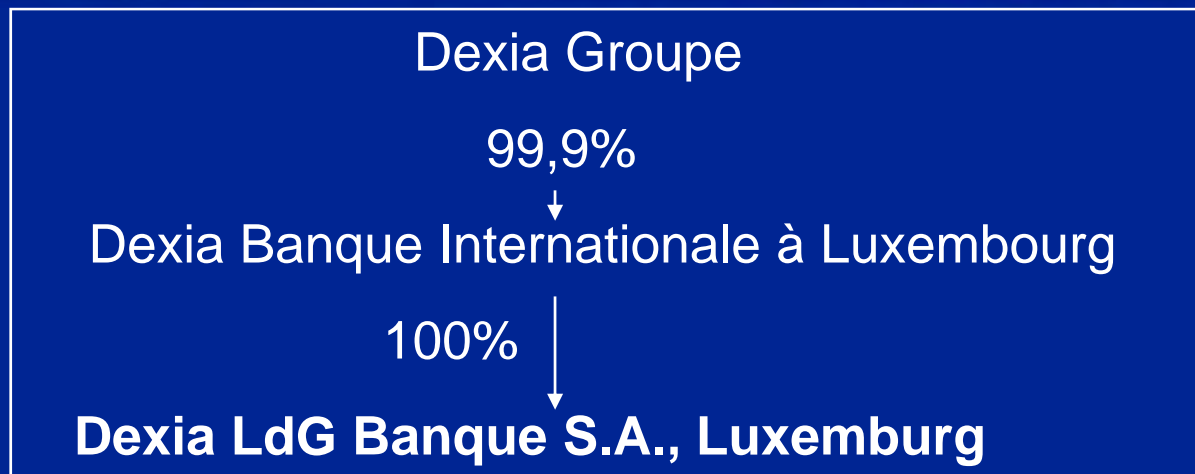
Aperçu du marché

Banques d'émission de Lettres de Gage:

Toutes les Banques émettant des Lettres de Gage font partie et sont complètement intégrées dans des groupes qui sont des acteurs majeurs dans le financement du secteur public.

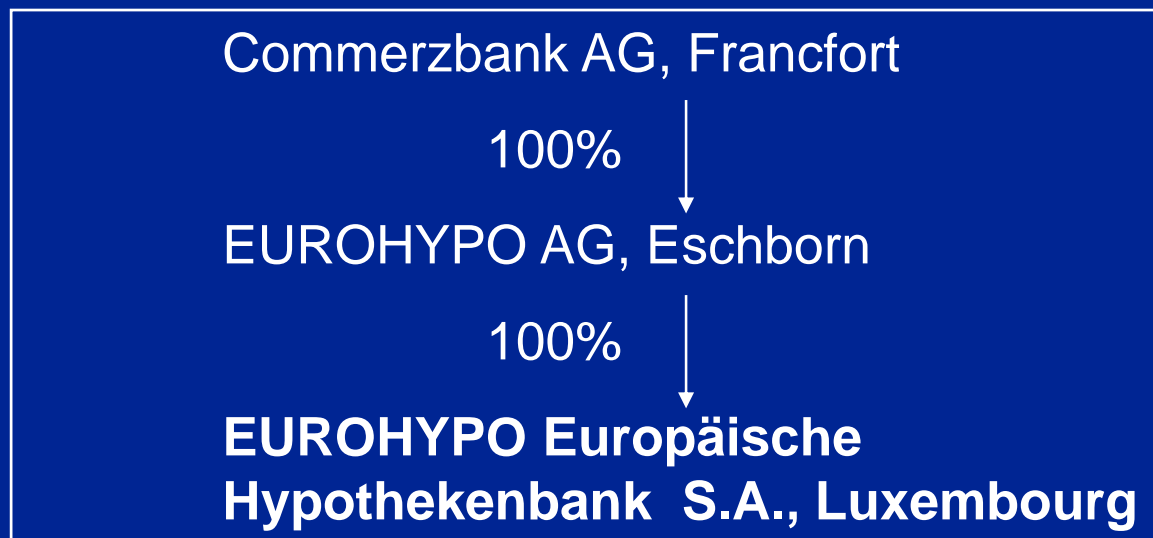
L'élément clé pour chacun des émetteurs est de construire et maintenir un business model durable. L'objectif est d'offrir un produit sûr et solide bénéficiant d'une notation AAA.

Actionnariat et notations :



Notations Dexia LdG Banque	S&P	FITCH
Lettres de Gage Publiques	AAA stable	-
Long-term Bank deposits	-	-
Short-term Bank Deposits	-	-

Actionnariat et notations :



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

Actionnariat et notations :



Commerzbank AG

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

↓
75%

↓
25%

**Erste Europäische Pfandbrief- und
Kommunalkreditbank AG à Luxembourg**

Notations EEPK	S&P	FITCH
Lettres de Gage Publiques	AAA stable	-
Long-term Bank deposits	-	-
Short-term Bank deposits	-	-

Actionnariat et notations :



Hypo Real Estate Holding, Munich

100% ↓

DEPFA BANK plc, Dublin

100% ↓

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

Notations HPBI	S&P	FITCH
Lettres de Gage Publiques	AAA negative	-
Long-term Bank deposits	BBB stable	-
Short-term Bank deposits	A-2 stable	-

Actionnariat et notations :



Norddeutsche Landesbank Girozentrale, Hanovre

100%



Norddeutsche Landesbank Luxembourg S.A.

100%



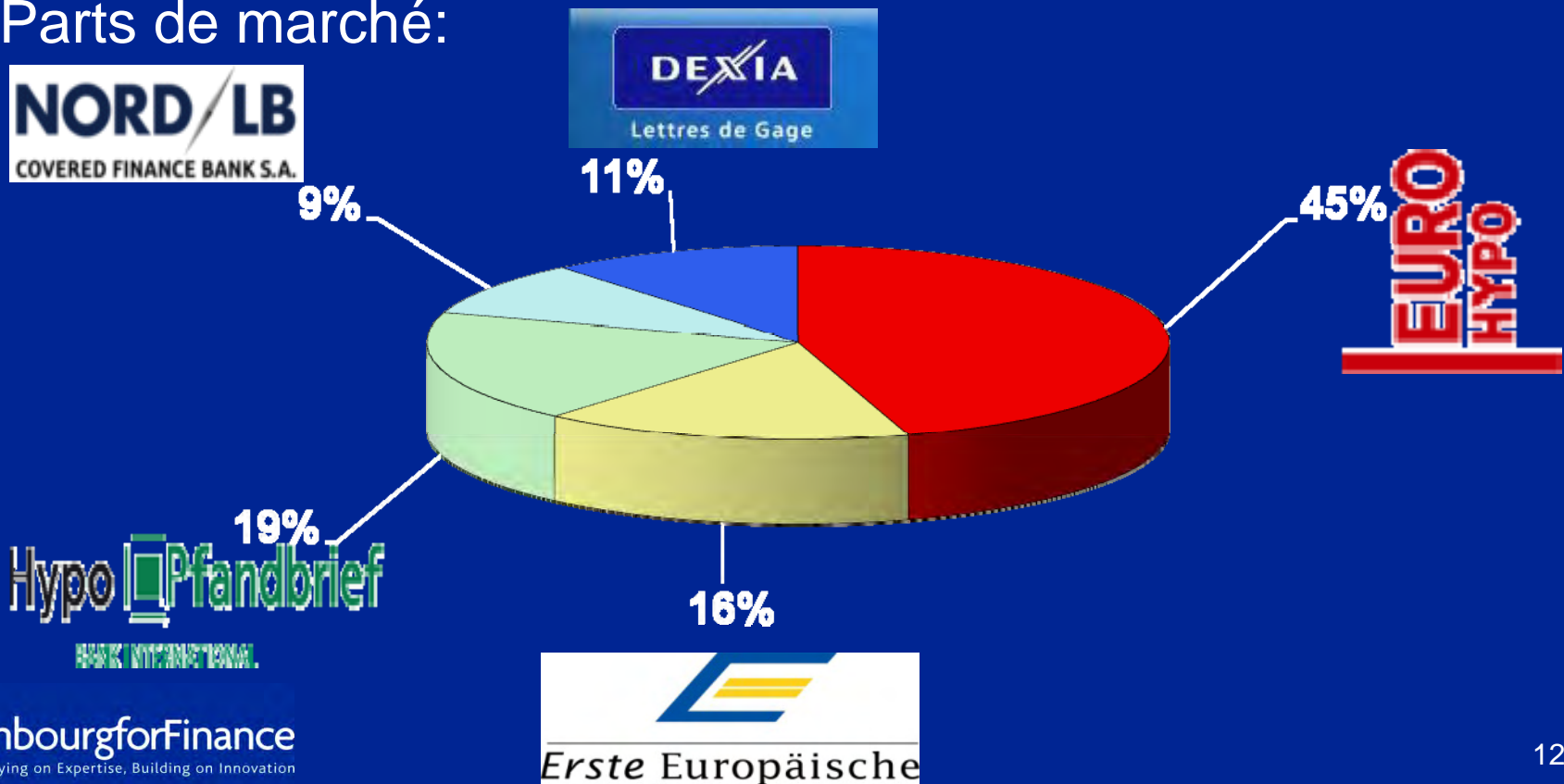
**NORD/LB Covered Finance Bank S.A.,
Luxembourg**

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

Aperçu du marché

Lettres de Gage en circulation (montant notionnel incluant les obligations coupon zéro à leurs valeurs au 31.12.2008): 36 450 millions d'EUR équivalent

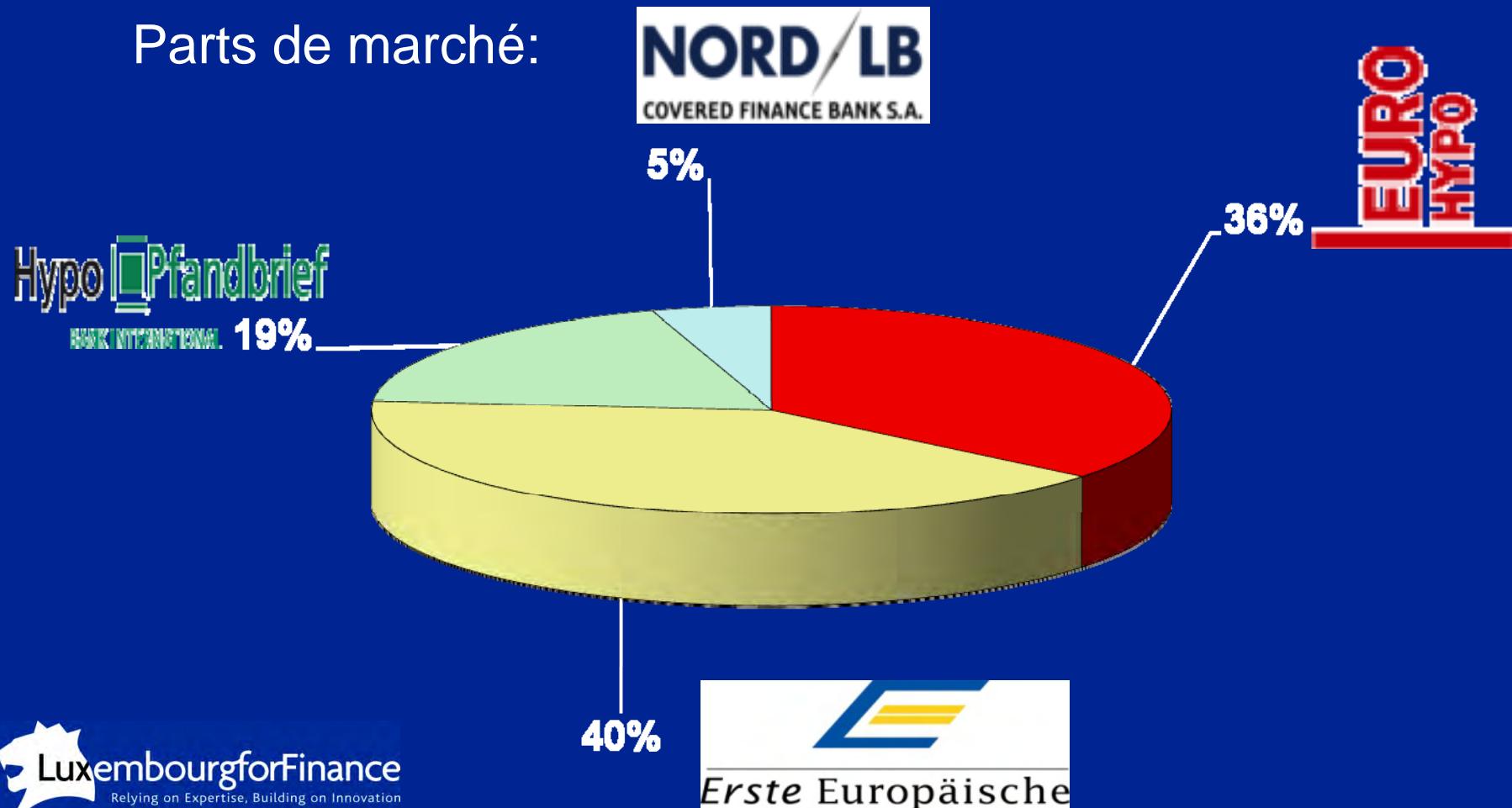
Parts de marché:



Aperçu du marché

Lettres de Gage libellées en CHF en circulation au 31.12.2008: 8 515 millions

Parts de marché:



Éléments clés

- Législation promulguée le 21 novembre 1997 et intégrée sous les articles 12-1 à 12-9 à la loi du 5 avril 1993 sur le secteur financier, modifiée successivement en juin 2000 et octobre 2008.
- Principe de spécialité des banques émettrices de Lettres de Gage => Agrément bancaire restrictif.
- Les prêts au secteur public sont autorisés dans tous les pays membres de l'UE, EEE et OCDE.
- Les Banques d'émission de Lettres de Gage utilisent les produits dérivés comme instruments de hedging afin de garantir une couverture suffisante pour les Lettres de Gage en circulation. Ces instruments de hedging doivent être inclus dans le pool de couverture.

Éléments clés

- Traitement préférentiel des porteurs des Lettres de Gage en cas de liquidation.
- Les valeurs de couverture de remplacement sont limitées à 20% de la valeur nominale des Lettres de Gage en circulation.
- En cas de liquidation de la banque, les valeurs de couverture et les Lettres de Gage correspondantes ne feront pas partie de la masse de liquidation.

Éléments clés

- Les valeurs de couverture et les Lettres de Gage en circulation seront isolées de la masse de liquidation et administrées par l'autorité de surveillance luxembourgeoise, la CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) afin d'assurer un paiement à maturité.
- Le responsable du contrôle des valeurs de couverture ou „réviseur spécial“ doit être un réviseur indépendant et inscrit à l'association professionnelle.
- „Le réviseur spécial“ rend un rapport annuel à la CSSF.

Dernières modifications de la législation

- Le montant nominal et la valeur actualisée des valeurs de couverture doivent être à tout moment de 2% supérieur au montant nominal et la valeur actualisée des Lettres de Gage en circulation, respectivement.
- Les créances résultant de prêts résidentiels serviront de valeurs de couverture à hauteur de 80% de la valeur estimée de réalisation du bien (60% jusqu'à présent).

Dernières modifications de la législation

- Création d'une nouvelle catégorie de Lettres de Gage avec registres de couverture séparés pour les biens meubles (ex: bateaux, avions, objets ferroviaires, navires et réacteurs), s'ils sont inscrits dans un registre public au sein de l'UE, EEE, OCDE.
- Suite à la transposition de la directive européenne 2006/48 du 14 juin 2006 (Capital Requirements Directive), les asset-backed securities (ABS) peuvent être inscrits dans le registre de couverture. En général, l'actif sous-jacent de l'ABS doit être éligible au sens des dispositions légales relatives aux Lettres de gage. La loi dispose que l'ensemble des valeurs de couverture ne peut contenir que 10% d'actifs inéligibles par le biais de ces ABS.

Pourquoi investir dans des Lettres de Gage...

Vision internationale:

Le Luxembourg, situé au centre de l'Union Européenne, offre un cadre juridique solide et large pour les obligations sécurisées (covered bonds) ainsi qu'un environnement réglementaire favorable aux émetteurs et aux investisseurs.

Diversification internationale:

Nous profitons du caractère international de la loi luxembourgeoise en diversifiant les valeurs de couverture de nos Lettres de Gage et en nous concentrant sur les pays de l'OCDE et de L'EEE.

Pourquoi investir dans des lettres de Gage...

Granularité:

En permettant les prêts aux entités publiques sous-gouvernementales, la législation luxembourgeoise présente des avantages supplémentaires par rapport aux autres pays émetteurs d'obligations sécurisées: il en résulte une meilleure distribution du risque.

Flexibilité:

Des Lettres de Gage ont été émises dans toutes les grandes devises et sur toutes les parties de la courbe. Les émissions sont faites sur mesure pour répondre aux exigences des investisseurs. Les besoins des investisseurs sont déterminants dans notre politique d'émission au Luxembourg.

Pourquoi investir dans des lettres de Gage...

Cadre légal

Une législation sur les obligations sécurisées solide et moderne, basée sur le principe de banque spécialisée et conforme à l'article 22(4) de la directive UCITS/OPCVM. Il n'y a eu aucun défaut de paiement d'une Lettre de Gage depuis la création du produit, comme en général dans les différents marchés d'obligations sécurisées bénéficiant d'un cadre légal.

Intégration dans des grands groupes bancaires:

Les Banques d'émission de Lettres de Gage sont complètement intégrées dans des grands groupes bancaires européens.

Pourquoi investir dans des lettres de Gage...

Qualité:

- une notation AAA robuste
- des niveaux élevés de surcollatérisation maintenus pour augmenter la sécurité du produit.
- une structure et un mix de financement très solides.

Pourquoi investir dans des lettres de Gage...

Produit adapté au marché suisse:

Avec plus de 8.5 milliards de Lettres de Gage libellées en CHF en circulation, les Lettres de Gage font partie intégrante du marché des obligations étrangères en Suisse.

Avec des volumes de transaction de 200 à 500 millions de CHF, les Lettres de Gage conviennent parfaitement aux exigences du marché suisse.

Surperformance attendue:

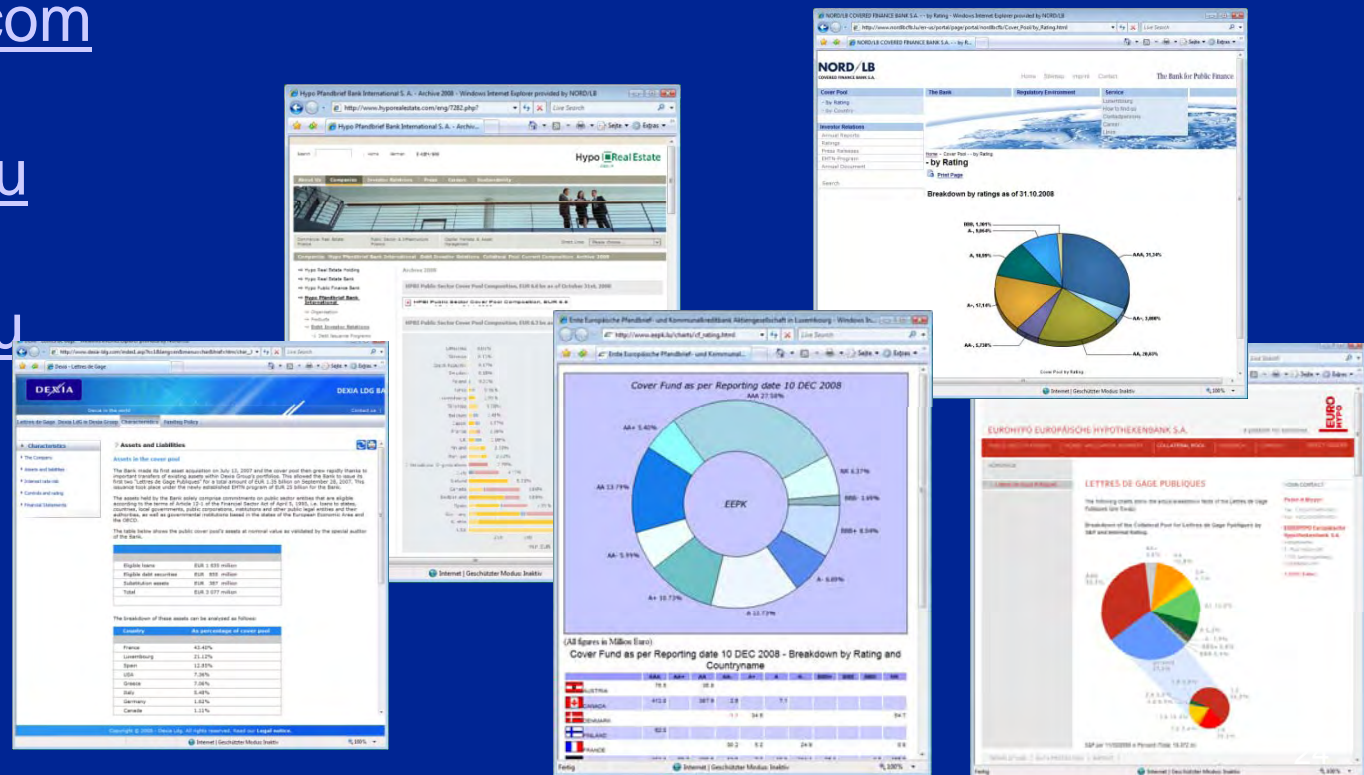
Les Lettres de Gage compensent en partie la diminution des obligations européennes sécurisées par des prêts au secteur public. La rareté de ce type de produit devrait conduire à une surperformance par rapport à d'autres types d'obligations.

Conclusion

Transparence:

Toutes les Banques d'émission de Lettres de Gage publient la composition de leurs valeurs de couverture, répartis suivant une distribution par notation ou par pays sur leurs sites internet:

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



Luxembourg, one of the Leading Financial Centres in the Eurozone

Roger Hartmann, Partner, Ernst & Young

**Laurent Joly, Head of Private Banking and Capital Markets,
Société Générale Bank & Trust Luxembourg**

**Claude Marx, Executive Vice-President, HSBC Private Bank
(Luxembourg) S.A.**

Claude Poncelet, Partner, KPMG Luxembourg

Agenda

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

Wealth Management in Luxembourg

Roger Hartmann, Partner, Ernst & Young

**Laurent Joly, Head of Private Banking and Capital Markets,
Société Générale Bank & Trust Luxembourg**

Claude Marx, Executive Vice-President, HSBC Private Bank (Luxembourg) S.A.

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

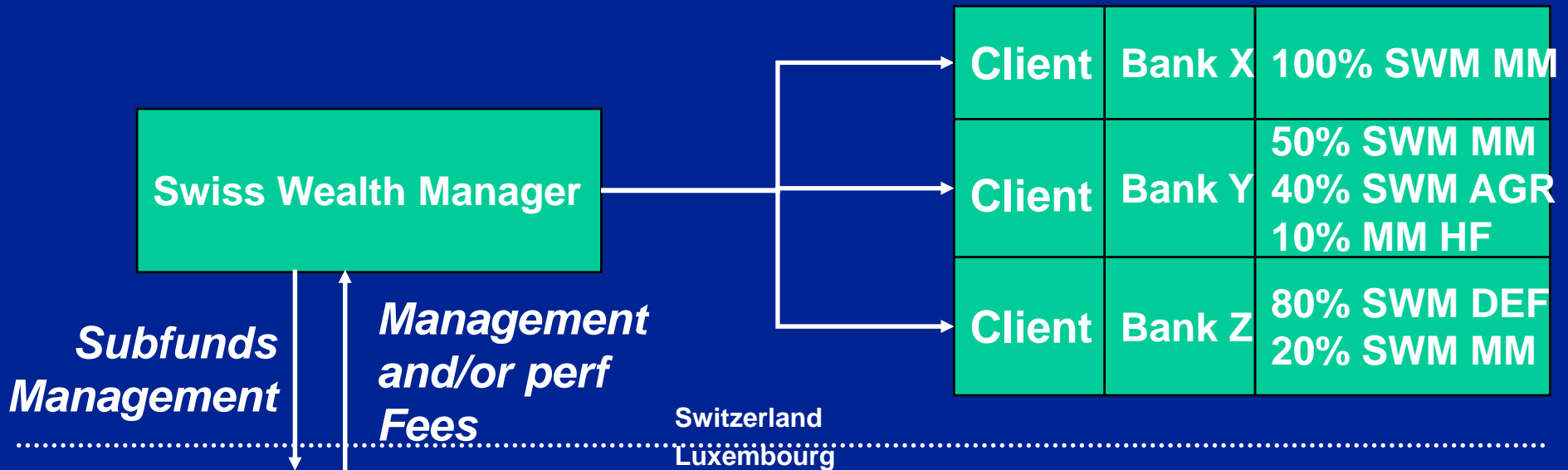
- **Second Banking Directive**
- **European Savings Directive**
- **Inheritance**
- **Protection of Private Sphere**
- **Prevention of Money Laundering**
- **Markets in Financial Instruments Directive (MiFID)**

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



SIF « SWM »

**Subfund 1
Money
Market
MM**

**Subfund 2
Defensive
DEF**

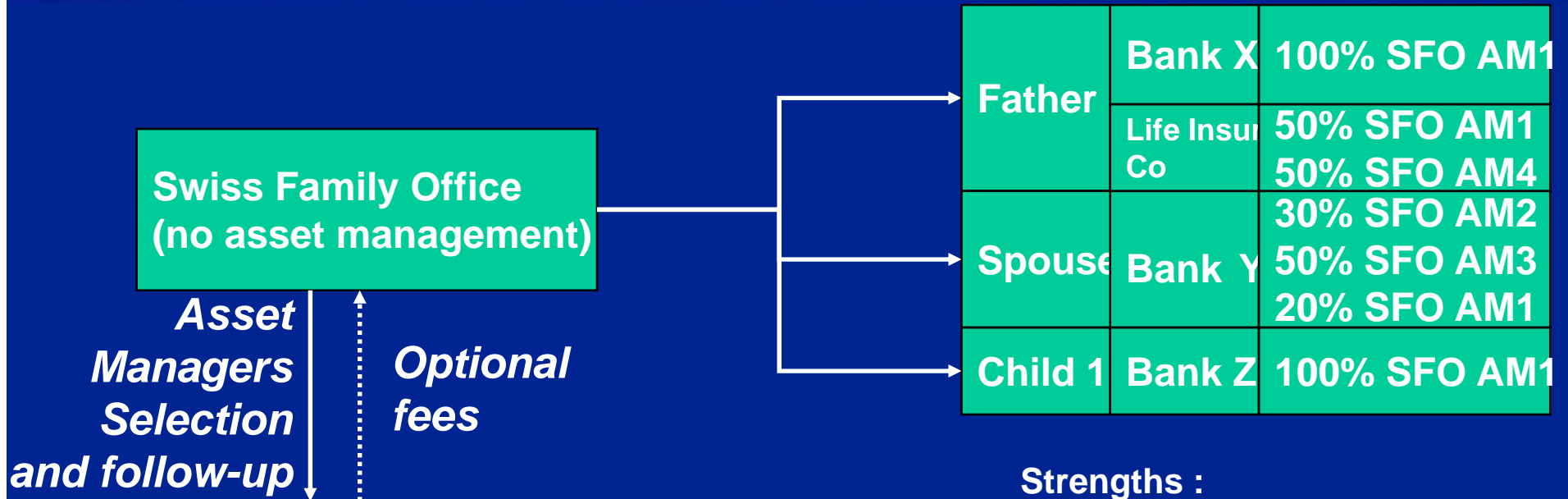
**Subfund 3
Aggressive
AGR**

**Subfund 4
Hedge Fund
HF**

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**

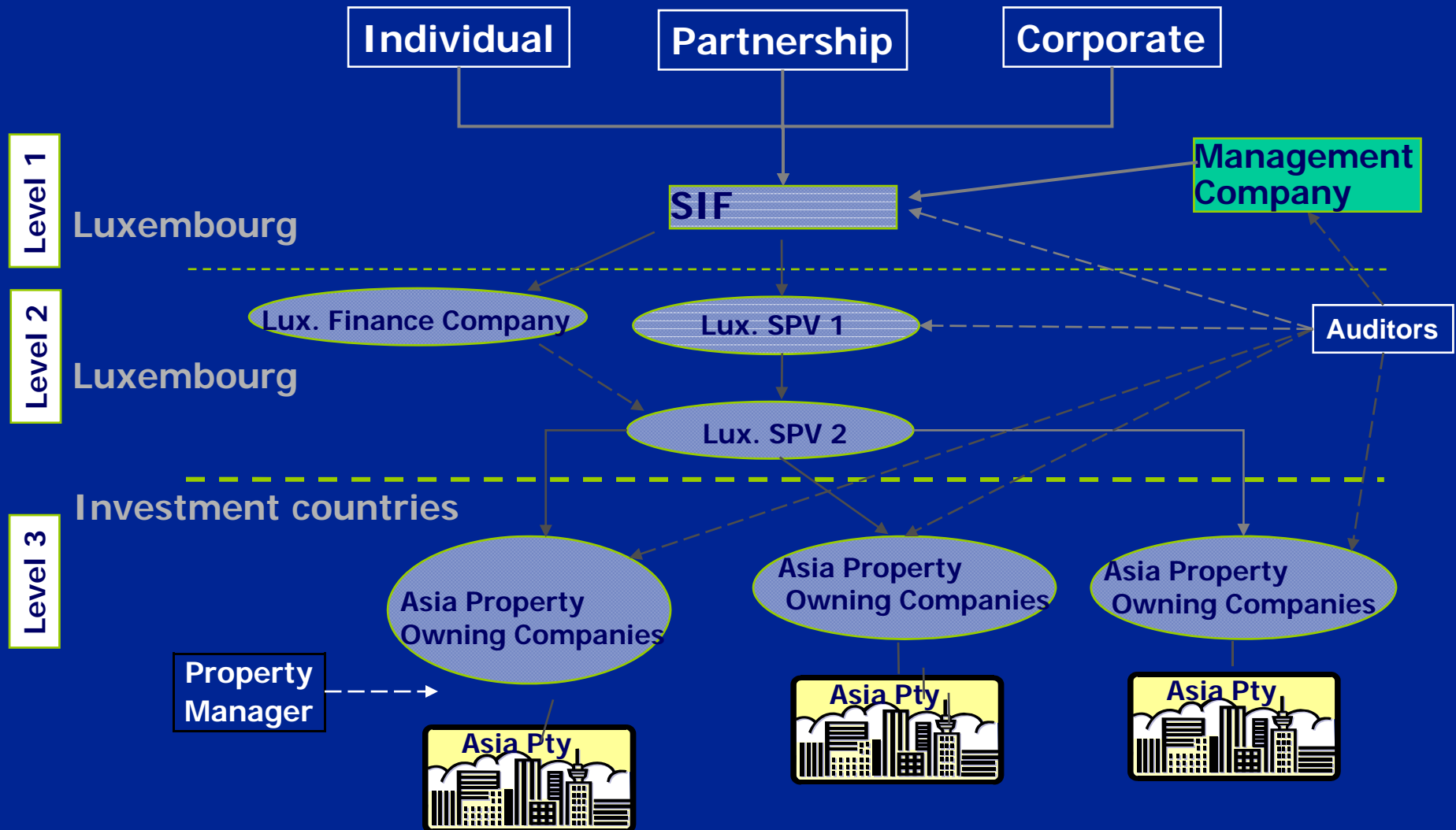
What about Luxembourg ?



What about Luxembourg ?

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

What about Luxembourg ?



What about Luxembourg ?

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