



LE GOUVERNEMENT
DU GRAND-DUCHÉ DE LUXEMBOURG
Trésorerie de l'État

OFFRE PUBLIQUE

d'un emprunt obligataire d'un montant nominal maximal de 2.000.000.000 EUR portant intérêt au taux de 3,75% et venant à échéance le 4 décembre 2013

L'Etat du Grand-Duché de Luxembourg (l'« **Emetteur** ») a décidé de procéder le 4 décembre 2008 (« **Date d'Emission** ») à l'émission d'obligations pour un montant nominal maximal de 2.000.000.000 EUR (« **Obligations** »). Les Obligations seront des obligations non subordonnées (seniors), non assorties de sûretés et porteront intérêt annuellement à un taux fixe de 3,75%.

Les Obligations feront l'objet d'une offre au public au Grand-Duché de Luxembourg, en Belgique et aux Pays-Bas (l'« **Offre** ») sous les conditions énoncées dans ce document d'information (le « **Document d'Information** »). L'Offre sera ouverte du 10 novembre 2008 au 21 novembre 2008 (sous réserve de clôture anticipée consécutive à une sur-souscription).

Le présent Document d'Information ne constitue pas un prospectus aux termes de l'article 3 de la directive 2003/71/CE ni aux termes des articles 5 et suivants de la loi luxembourgeoise relative aux prospectus pour valeurs mobilières (la « **Loi Prospectus** »). Le présent Document d'Information ne constitue pas non plus un prospectus simplifié au sens de l'article 30 de la Loi Prospectus. Ce Document d'Information ne fera pas l'objet d'une autorisation de la Commission de surveillance du secteur financier (la « **CSSF** ») ou de toute autre autorité correspondante d'un autre pays.

Les Obligations n'ont pas fait ni ne feront l'objet d'un enregistrement sous le régime du U.S. Securities Act et sont soumises aux conditions de droit fiscal américain. Sous réserve de certaines exceptions, les Obligations ne peuvent être offertes, vendues ou fournies aux États-Unis, ni à des personnes américaines.

Les Obligations feront l'objet d'une demande d'admission à la Cote Officielle et à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg.

Les souscripteurs et investisseurs potentiels sont invités à se reporter aux sections « Facteurs de Risques » et « Souscription et Placement des Obligations ».

Les Obligations seront initialement représentées par une obligation globale temporaire (l'« **Obligation Globale Temporaire** »). Cette Obligation Globale Temporaire sera échangeable contre une obligation globale permanente (l'« **Obligation Globale Permanente** » et, avec l'Obligation Globale Temporaire, les « **Obligations Globales** ») à ou après la date qui devrait être 40 jours après la Date d'Emission à condition d'une certification de non-détention économique U.S. Ces Obligations Globales seront déposées à la Date d'Emission auprès d'un Common Safekeeper (le « **Common Safekeeper** ») pour le compte de Clearstream Banking, société

PUBLIC OFFER

for a maximum nominal amount of EUR 2,000,000,000 3.75% fixed rate bonds due on 4 December 2013

On 4 December 2008 (the « **Issue Date** ») the Grand Duchy of Luxembourg (the « **Issuer** ») decided to issue notes for a maximum nominal amount of EUR 2,000,000,000 (the « **Bonds** »). The Bonds will be unsubordinated (senior), unsecured debt securities with an annual fixed interest rate of 3.75%.

Subject to the conditions described in this information memorandum (the « **Information Memorandum** »), the Bonds will be offered in the Grand Duchy of Luxembourg, Belgium and The Netherlands (the « **Offer** »). The Offer period will open from 10 November 2008 to 21 November 2008 (subject to early termination following over-subscription).

This Information Memorandum does not qualify as a prospectus within the meaning of Article 3 of Directive 2003/71/EC nor within the meaning of Article 5 and following of the Luxembourg law in relation to prospectuses for securities (the « **Prospectus Law** »). This Information Memorandum does not qualify either as a simplified prospectus within the meaning of Article 30 of the Prospectus Law. This Information Memorandum will not be approved by the *Commission de surveillance du secteur financier* (the « **CSSF** ») or any equivalent authority in another jurisdiction.

The Bonds have not been and will not be registered under the U.S. Securities Act of 1933 and the Bonds are subject to U.S. tax law requirements. Subject to certain exceptions, the Bonds may not be offered, sold or delivered within the United States or to U.S. persons.

Application will be made for admission of the Bonds to listing on the official list of the Luxembourg Stock Exchange and the admission to trading on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange.

Potential subscribers and investors are urged to read the sections «Risk Factors» and «Underwriting and Placement of the Bonds».

The Bonds will initially be represented by a temporary global note (the « **Temporary Global Note** »). Interest in the Temporary Global Note will be exchangeable for interests in a permanent global note (the « **Permanent Global Note** ») and together with the Temporary Global Note, the « **Global Notes** ») on or after a date that is expected to be 40 days after the Issue Date upon certification as to non-U.S. beneficial ownership. On the Issue Date the Global Notes will be deposited with a Common Safekeeper (the « **Common Safekeeper** ») for the account of Clearstream Banking, *société anonyme* (« **Clearstream, Luxembourg** ») and Euroclear Bank SA/NV

anonyme (« **Clearstream, Luxembourg** ») et d'Euroclear Bank SA/NV (« **Euroclear** »). L'Emetteur ne procédera pas à l'émission de titres physiques définitifs représentant les Obligations.

Le présent Document d'Information est rédigé en Français et en Anglais. Seule la version française est la version officielle et prévaut dès lors sur la version anglaise en cas de divergences ou de problèmes d'interprétation.

(“**Euroclear**”). The Issuer will not issue definitive certificates representing the Bonds.

This Information Memorandum has been drafted in French and English. The French version only is the official version and hence prevails over the English version in case of inconsistencies or interpretation problems.

CHEFS DE FILE

**Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat,
Luxembourg
Dexia Banque Internationale à Luxembourg
S.A.**

CO-CHEFS DE FILE

Banque de Luxembourg S.A.

ING Luxembourg S.A.

JOINT LEAD MANAGERS

**BNP PARIBAS
Fortis Banque SA/NV**

CO-LEAD MANAGERS

Banque Raiffeisen S.C.

KBL European Private Bankers S.A.

AVIS IMPORTANT

L'Emetteur assume la responsabilité des informations contenues dans le présent Document d'Information. Après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, les informations contenues dans le Document d'Information sont, à la connaissance de l'Emetteur, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omissions de nature à en altérer la portée.

Nul n'est autorisé à donner des informations ou à faire des déclarations relatives à l'émission ou la vente des Obligations autres que celles contenues dans le Document d'Information. A défaut, de telles informations ou déclarations ne sauraient en aucune façon être autorisées par l'Emetteur ou par l'un des Chefs de File ou des Co-Chefs de File. En aucune circonstance la remise du Document d'Information ou une quelconque vente effectuée à partir de ce document ne peut impliquer qu'il n'y ait pas eu de changement dans la situation de l'Emetteur (notamment un changement défavorable dans sa situation financière) depuis la date du Document d'Information.

La distribution du Document d'Information, l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions légales et réglementaires dans certaines juridictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où une telle offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du Document d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le Document d'Information ne constitue ni une offre, ni une invitation à souscrire et acquérir des Obligations dans les pays où une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Emetteur décline expressément toute responsabilité en cas de violation par quelque personne que ce soit des règles locales qui sont applicables à ces personnes.

IMPORTANT NOTICE

The Issuer accepts responsibility for the information contained in this Information Memorandum. To the best of the knowledge of the Issuer, who has taken all reasonable care to ensure that such is the case, the information contained in the Information Memorandum is in accordance with the facts and contains no omissions likely to affect its import.

No person has been authorised to give information or to make any representation in respect of the issue or sale of the Bonds other than those contained in the Information Memorandum. Such information or representation should not be relied upon as having been authorised by the Issuer or any of the Joint Lead Managers or the Co-Lead Managers. Under no circumstances shall the issue of the Information Memorandum or any sale effected thereunder imply that there has not been a change in the position of the Issuer (among other an adverse change in his financial position) the after the date of this Information Memorandum.

In certain jurisdictions, the distribution of the Information Memorandum, the Offer and the participation in the Offer may be subject to specific regulations or legal and regulatory restrictions. The Offer is neither addressed directly or indirectly to any persons subject to such restrictions nor can the Offer be accepted by persons residing in a country subject to such restrictions. Consequently, any person in possession of the Information Memorandum must make sufficient enquiries in respect of any applicable local restrictions and act in accordance with them. The Information Memorandum constitutes neither an offer, nor an invitation to purchase Bonds in those jurisdictions where such offer or invitation would be illegal. The Issuer expressly declines all responsibility in respect of any person violating local regulations applicable to them.

A moins qu'il ne soit autrement spécifié ou que le contexte ne l'exige, toute référence à €, euro ou EUR désigne la monnaie unique des Etats membres de l'Union européenne introduite le 1er janvier 1999.

Unless if otherwise specified or the context requires otherwise, any reference to €, *euro* or *EUR* means the single currency of the Member States participating in the European Monetary Union introduced on 1 January 1999.

TABLE DES MATIERES / TABLE OF CONTENT

RESUME.....	6	SUMMARY	6
FACTEURS DE RISQUES	9	RISK FACTORS.....	9
TERMES ET CONDITIONS DES OBLIGATIONS	13	TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES.....	13
SOUSCRIPTION ET PLACEMENT DES OBLIGATIONS		UNDERWRITING AND PLACING OF THE NOTES.....	29
29		INFORMATION ON THE GRAND-DUCHY OF	
INFORMATION SUR LE GRAND DUCHE DE		LUXEMBOURG.....	34
LUXEMBOURG	34	LUXEMBOURG, BELGIAN AND DUTCH TAXATION..	34
TRAITEMENT FISCAL LUXEMBOURGEOIS, BELGE		LUXEMBOURG TAXATION.....	35
ET NÉERLANDAIS	34	BELGIAN TAXATION.....	42
TRAITEMENT FISCAL LUXEMBOURGEOIS	35	DUTCH TAXATION.....	49
TRAITEMENT FISCAL BELGE	42	GENERAL INFORMATION	53
TRAITEMENT FISCAL NÉERLANDAIS	49		
INFORMATIONS GENERALES.....	53		

RESUME	SUMMARY
Emetteur Etat du Grand-Duché de Luxembourg	Issuer The Grand Duchy of Luxembourg
Obligations Obligations portant un intérêt fixe au taux de 3,75% par an payable le 4 décembre de chaque année et pour la première fois le 4 décembre 2009.	Bonds 3.75% fixed rate notes per year payable annually on 4 December of each year and for the first time on 4 December 2009.
Montant de l'Offre Le montant nominal maximal de l'Offre est de 2.000.000.000 EUR.	Offer amount The nominal maximum amount of the Offer will be of EUR 2,000,000,000.
Valeur nominale des Obligations La valeur nominale de chaque Obligation est de 1.000 EUR.	Denomination of the Bonds The Bonds will be issued in denominations of EUR 1,000 each.
Période de l'Offre Du 10 novembre 2008 au 21 novembre 2008 inclus, sous réserve de clôture anticipée consécutive à une sur-souscription.	Offer period From 10 November 2008 to 21 November 2008, including, subject to early termination following over-subscription.
Les Obligations seront initialement offertes aux investisseurs particuliers (<i>retail</i>) au Grand-Duché de Luxembourg, en Belgique et aux Pays-Bas. Si, au terme de cette période d'offre, le montant nominal placé n'atteint pas 2.000.000.000 EUR, les Obligations pourront être offertes ultérieurement à des investisseurs institutionnels à un prix d'émission déterminé conformément aux conditions de marché prévalant à ce moment, afin d'atteindre ce montant nominal maximal.	The Bonds will initially be offered to retail investors in the Grand Duchy of Luxembourg, Belgium and The Netherlands. If, at the end of this period, the nominal amount placed does not reach EUR 2,000,000,000, the Bonds might be subsequently offered to institutional investors at an issue price determined in accordance with the then prevailing market conditions in order to reach such maximum nominal amount.
Prix d'Emission (Le « Prix d'Emission ») Le Prix d'Emission lors de l'offre aux investisseurs particuliers (<i>retail</i>) sera de 100,20%. Les Obligations pourront être offertes à un prix différent aux investisseurs institutionnels.	Issue price (the "Issue Price") The issue price will be of 100.20% for the offer to retail investors. The Bonds might be offered at a different price to institutional investors.
Taux d'intérêt 3,75%	Interest Rate 3.75%
Date d'échéance des Obligations 4 décembre 2013	Maturity date of the Bonds 4 December 2013
Devise Euros	Currency Euro
Forme des Obligations Les Obligations seront émises au porteur et représentées par une obligation globale temporaire émise sous forme nouvelle (« Forme NGN »)	Form of the Bonds The Bonds shall be issued in bearer form represented by a temporary global note issued in new global note form (" NGN Form ") (the

(l'« **Obligation Globale Temporaire** »). Cette Obligation Globale Temporaire sera échangeable contre une obligation globale permanente émise en forme NGN (l'« **Obligation Globale Permanente** » et, avec l'Obligation Globale Temporaire, les « **Obligations Globales** ») à ou après la date qui devrait être 40 jours après la Date d'Emission à condition d'une certification de non-détention économique U.S. Ces Obligations Globales seront déposées auprès d'un Common Safekeeper pour le compte de Clearstream, Luxembourg et d'Euroclear lors de la Date d'Emission. L'Emetteur ne procédera pas à l'émission de titres physiques définitifs représentant les Obligations.

Common Safekeeper

Clearstream, Luxembourg ou Euroclear

Rang des Obligations

Les Obligations constituent des engagements inconditionnels, non subordonnés (senior) et non assortis de sûretés, qui viendront au même rang (*pari passu*) entre elles et (sous réserve des exceptions impératives du droit luxembourgeois) au même rang (*pari passu*) que tous les autres dettes non subordonnées (senior), non assorties de sûretés, présentes ou futures, de l'Emetteur.

Méthode de distribution

Par le syndicat de placement composé des Chefs de File et des Co-Chefs de File mentionnés ci-dessous.

Membres du syndicat de placement (les « Membres du Syndicat de Placement »)

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg
BNP Paribas
Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A.
Fortis Banque SA/NV
Banque de Luxembourg S.A.
Banque Raiffeisen S.C.
ING Luxembourg S.A.
KBL European Private Bankers S.A.

Chefs de File

(les « Chefs de File »)

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg
BNP Paribas
Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A.
Fortis Banque SA/NV

“**Temporary Global Note**”). Interests in the Temporary Global Note will be exchangeable for interests in a permanent global note issued in NGN Form (the “**Permanent Global Note**” and together with the Temporary Global Note, the “**Global Notes**”) on or after a date that is expected to be 40 days after the Issue Date upon certification as to non-U.S. beneficial ownership. As from the Issue Date, such Global Notes shall be kept in custody with a Common Safekeeper on behalf of Clearstream, Luxembourg and Euroclear. The Issuer shall not issue definitive securities representing the Bonds.

Common Safekeeper

Clearstream, Luxembourg or Euroclear

Ranking of the Bonds

The Bonds constitute unconditional unsubordinated (senior) and unsecured indebtedness, ranking *pari passu* among themselves and (subject to mandatory exceptions under Luxembourg law) *pari passu* among any other present or future, unsubordinated (senior) and unsecured indebtedness of the Issuer.

Method of Distribution

By way of the placing syndicate consisting of the Joint Lead Managers and the Co-Lead Managers as set out below.

Members of the Placing Syndicate (the “Members of the Placing Syndicate”)

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg
BNP Paribas
Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A.
Fortis Banque SA/NV
Banque de Luxembourg
Banque Raiffeisen S.C.
ING Luxembourg S.A.
KBL European Private Bankers S.A.

Joint Lead Managers (the “Joint Lead Managers”)

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg
BNP Paribas
Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A.
Fortis Banque SA/NV

Co-lead Managers (the “Co-Lead Managers”)

Co-Chefs de File**(les « Co-Chefs de File »)**

Banque de Luxembourg S.A.

Banque Raiffeisen S.C.

ING Luxembourg S.A.

KBL European Private Bankers S.A.

Banque de Luxembourg S.A.

Banque Raiffeisen S.C.

ING Luxembourg S.A.

KBL European Private Bankers S.A.

Agent payeur principal (l'« Agent Payeur Principal »)

Fortis Banque Luxembourg S.A.

Principal paying agent (the “Principal Paying Agent”)

Fortis Banque Luxembourg S.A.

Agents payeurs (les « Agents Payeurs »)

Fortis Banque SA/NV (pour la Belgique)

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat,

Luxembourg

Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A

Paying Agents (the “Paying Agents”)

Fortis Banque SA/NV (for Belgium)

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat,

Luxembourg

Dexia Banque Internationale à Luxembourg S.A

Agent d'admission (l'« Agent d'Admission »)

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat,

Luxembourg

Listing agent (the “Listing Agent”)

Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat,

Luxembourg

Systèmes de compensation

Clearstream, Luxembourg et Euroclear

Clearing Systems

Clearstream, Luxembourg and Euroclear

Admission à la Cote Officielle et à la négociation

Marché réglementé de la Bourse de Luxembourg

Admission to the Official List and to Trading

Regulated market of the Luxembourg Stock Exchange

Code ISIN : XS0398117746**ISIN :**XS0398117746**Code Commun:** 039811774**Common Code:** 039811774**Droit Applicable**

Droit luxembourgeois

Applicable Law

Luxembourg Law

Tribunaux compétents

Tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg

Applicable Jurisdiction

District court of and located in Luxembourg

FACTEURS DE RISQUES	RISK FACTORS
1. Risques liés aux Obligations	1. Risks related to the Bonds
1.1. Investisseurs	1.1 Investors
<p>Les Obligations sont des investissements qui peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs.</p>	<p>The Bonds may not be suitable investments for all investors.</p>
<p>L'acquisition d'Obligations peut entraîner des risques et ne convient qu'à des investisseurs ayant les connaissances nécessaires en matière financière pour évaluer les risques et les bénéfices d'un investissement dans des obligations. Chaque investisseur potentiel doit apprécier l'adéquation de l'investissement dans les Obligations à sa situation propre. Chaque investisseur potentiel devrait plus particulièrement :</p>	<p>The acquisition of Bonds may involve risks and may only suit investors who have the required knowledge about financial matters to evaluate the risks and the benefits of an investment in notes. Each potential investor in the Bonds must determine the suitability of an investment in Bonds in the light of his own circumstances. In particular, each potential investor should:</p>
<ul style="list-style-type: none"> (i) avoir la connaissance et l'expérience suffisante pour faire un examen approfondi du caractère adéquat des Obligations à sa situation financière propre et des informations contenues dans le présent Document d'Information ; (ii) avoir accès à, et connaissance de, tout instrument d'analyse approprié pour évaluer, dans le contexte de sa situation financière propre, l'investissement dans les Obligations et l'impact que les Obligations auront sur son portefeuille d'investissements pris dans son ensemble ; (iii) avoir les ressources financières et liquidités suffisantes pour supporter tous les risques d'un investissement dans les Obligations ; (iv) comprendre les Termes et Conditions; et (v) être capable d'évaluer (seul ou avec l'aide d'un conseiller financier) les possibles évolutions économiques, de taux d'intérêt ou autres qui pourraient affecter son investissement ou sa capacité à supporter les risques éventuels. 	<ul style="list-style-type: none"> (i) have sufficient knowledge and experience to make an in-depth evaluation of the adequacy of the Bonds in its particular financial situation and of the information contained in this Information Memorandum; (ii) have access to, and knowledge of, any appropriate analytical tools to evaluate, in the context of his particular financial situation, an investment in the Bonds and the impact such investment will have on his overall investment portfolio; (iii) have sufficient financial resources and liquidity to bear all of the risks of an investment in the Bonds; (iv) understand the Terms and Conditions; and (v) be able to evaluate (either alone or with the assistance of a financial adviser) possible economic developments, developments of interest rates or other factors that may affect its investment and its ability to bear potential applicable risks.

<p>1.2. Possible modification des Termes et Conditions</p> <p>L'Emetteur peut modifier les Termes et Conditions avec l'accord de deux tiers (2/3) des Obligataires présents réunis en assemblée.</p> <p>L'Agent Payeur Principal et l'Emetteur peuvent apporter des modifications mineures et/ou corrections aux Termes et Conditions sous certaines conditions (telles que décrites à la Condition 7 « <i>Modifications Mineures et Corrections</i> »).</p> <p>Toute modification ainsi approuvée s'imposera à l'ensemble des Obligataires.</p>	<p>1.2 Possible amendments to the Terms and Conditions</p> <p>The Issuer may amend the Terms and Conditions with the consent of two thirds (2/3) of the Bondholders present at a Bondholder meeting.</p> <p>Subject to certain conditions (as set out in Condition 7 “Minor Amendments and Corrections”) the Principal Paying Agent and the Issuer may make minor amendments to and/or corrections of the Terms and Conditions.</p> <p>Any changes so approved will be binding on all Bondholders.</p>
<p>1.3. Changement législatif</p> <p>Les Termes et Conditions sont régies par la loi luxembourgeoise en vigueur à la date du Document d'Information. Aucune assurance ne peut être donnée quant aux conséquences d'une décision judiciaire ou d'une modification de la législation ou de la réglementation luxembourgeoise postérieure à la date du présent Document d'Information.</p>	<p>1.3 Changes to the applicable law</p> <p>The Terms and Conditions are governed by Luxembourg law in force as at the date of the Information Memorandum. No assurance can be given with respect to the consequences that may arise as a result of a judicial decision or a change to Luxembourg law after the date of this Information Memorandum.</p>
<p>1.4. Droit applicable et tribunaux compétents</p> <p>Le droit luxembourgeois a été choisi comme doit applicable aux Obligations.</p> <p>Le droit luxembourgeois peut différer à certains égards des droits belge et néerlandais en cette matière. En outre, il peut s'avérer nécessaire pour un investisseur d'intenter une action contre l'Emetteur devant les tribunaux luxembourgeois afin de faire valoir ses droits, selon des procédures qui peuvent être différentes de celles qui existent en Belgique et aux Pays-Bas.</p>	<p>1.4 Governing law and competent jurisdictions</p> <p>Luxembourg law has been chosen as governing law of the Bonds.</p> <p>Luxembourg law may differ in certain aspects from Belgian and Dutch law in this area. In addition, it may be necessary for an investor to sue the Issuer before a Luxembourg Court to claim his rights in accordance with procedures that may be different from applicable Belgian and Dutch procedures.</p>
<p>2. Risques relatifs au marché</p>	<p>2. Risks related to the Market</p>

2.1. Risques de change

Le paiement des intérêts et le remboursement du principal se feront en euros ce qui peut présenter des risques si les activités financières d'un investisseur sont essentiellement dans une autre devise. Il existe un risque que les taux de change varient significativement (notamment en cas de dévaluation de l'euro et de réévaluation de la devise de l'investisseur) et que les autorités du pays de l'investisseur modifient leur contrôle des changes. L'investisseur concerné pourrait alors recevoir un montant d'intérêt ou de remboursement inférieur à ce qu'il avait prévu.

2.2. Marché secondaire

Aucune assurance ne peut être donnée quant à la création ou à l'évolution d'un marché secondaire pour les Obligations ou quant à la liquidité d'un investissement dans les Obligations du fait de l'existence éventuelle d'un tel marché ou de l'admission des Obligations à la Cote Officielle et à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg.

2.1 Exchange Rate Risks

The payment of interest and the repayment of principal will be made in euro which may present risks if the financial activities of an investor are primarily in another currency. There is a risk that exchange rates vary significantly (especially in case of devaluation of the euro and revaluation of the currency of the investor) and the authorities of the country of the investor change their exchange controls. The investor could then receive an amount of interest or repayment lower than he had planned.

2.2 Secondary Market

Notwithstanding the fact that there may be a secondary market or the admission of the Bonds to listing on the Official List of the Luxembourg Stock Exchange and the admission to trading on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange, no assurance can be given on the creation or the development of a secondary market for the Bonds, nor whether an investment in the Bonds will be liquid.

2.3. Risques de taux

Les investisseurs doivent être conscients que des variations substantielles des taux d'intérêt de marché pourraient avoir des conséquences négatives sur la valeur des Obligations.

2.3 Interest Rate Risks

Investors should be aware that substantial variations in the market interest rate could have an adverse effect on the value of the Bonds.

Chaque investisseur potentiel est invité à consulter ses conseillers quant aux aspects juridiques, fiscaux et connexes d'un investissement dans les Obligations. Chaque investisseur potentiel doit pouvoir déterminer, sur la base d'un examen indépendant et avec l'intervention de tout conseiller qu'il pourra juger utile selon les circonstances, que l'acquisition des Obligations (i) correspond à ses besoins et ses objectifs financiers, (ii) est en conformité avec toutes réglementations ou restrictions qui seraient applicables en matière d'investissements et (iii) est un investissement qui lui convient, quels que soient les risques inhérents à l'acquisition et à la détention des Obligations.

Each potential investor is invited to consult with its advisors on legal, tax and related matters concerning an investment in the Bonds. Each potential investor should satisfy himself, on the basis of an independent analysis and with the assistance of any adviser he deems useful in its particular situation, that an acquisition of Bonds (i) corresponds to its needs and financial objectives, (ii) complies with any rules or restrictions applicable from an investment perspective and (iii) constitutes an investment that suits him, irrespectively of the inherent risks of the acquisition and the holding of Bonds.

TERMES ET CONDITIONS DES OBLIGATIONS

L'Etat du Grand-Duché de Luxembourg (« **Emetteur** ») a décidé de procéder le 4 décembre 2008 à l'émission d'obligations (« **Obligations** ») pour un montant nominal maximal de 2.000.000.000 EUR. Les termes et conditions décrites ci-dessous sont les modalités des Obligations (« **Termes et Conditions** » ou « **Condition** »). Les présentes Termes et Conditions seront adossées ou annexées aux Obligations.

Toute référence aux Obligations doit être entendue comme une référence :

- à chaque unité de 1.000 EUR, en ce qui concerne les Obligations représentées par une obligation globale temporaire émise sous forme nouvelle (« **Forme NGN** ») (l'« **Obligation Globale Temporaire** »). Cette Obligation Globale Temporaire sera échangeable contre une obligation globale permanente émise en forme NGN (l'« **Obligation Globale Permanente** » et, avec l'Obligation Globale Temporaire, les « **Obligations Globales** ») à ou après la date qui devrait être 40 jours après la Date d'Emission à condition d'une certification de non-détention économique U.S.; et
- à cette Obligation Globale.

Le service financier des Obligations sera assuré par l'Agent Payeur Principal et, le cas échéant, les Agents Payeurs en vertu d'un contrat de service financier (*paying agency agreement*) à conclure entre l'Emetteur, l'Agent Payeur Principal et les Agents Payeurs (le « **Contrat de Service Financier** »). Les obligataires (les « **Obligataires** ») seront réputés avoir pleinement connaissance des stipulations du Contrat de Service Financier, dont un exemplaire sera tenu à leur disposition au siège de l'Agent Payeur Principal situé au 50, Avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxembourg.

Les mots et expressions définis dans le Contrat de Service Financier auront la même signification que ceux utilisés dans ces Termes et Conditions sauf si le contexte requiert qu'ils ne soient entendus autrement ou sauf mention expresse contraire.

TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES

The Grand Duchy of Luxembourg (the « **Issuer** ») has decided to issue Bonds (the « **Bonds** ») on 4 December 2008 for a maximum nominal amount of EUR 2,000,000,000. The terms and conditions set out below are the terms and conditions of the Bonds (the « **Terms and Conditions** » or « **Condition** »). These Terms and Conditions will be endorsed on or attached to the Bonds.

Any reference to the Bonds shall be construed as a reference:

- to each unit of EUR 1,000, in relation to the Bonds represented by a temporary global note issued in new global note form (« **NGN Form** ») (the « **Temporary Global Note** »). Interests in the Temporary Global Note will be exchangeable for interests in a permanent global note issued in NGN Form (the « **Permanent Global Note** » and together with the Temporary Global Note, the « **Global Notes** ») on or after a date that is expected to be 40 days after the Issue Date upon certification as to non-U.S. beneficial ownership; and
- to such Global Note.

The financial servicing of the Bonds shall be provided by the Principal Paying Agent and, if applicable, the Paying Agents in accordance with a paying agency agreement to be entered into between the Issuer, the Principal Paying Agent and the Paying Agents (the « **Paying Agency Agreement** »). The Bondholders (the « **Bondholders** ») shall be deemed to have full knowledge of the terms of the Paying Agency Agreement, a copy of which shall be made available to them at the offices of the Principal Paying Agent located at 50, Avenue J.F. Kennedy L-2951 Luxembourg.

Unless the context requires otherwise or unless otherwise specified, words and expressions defined in the Paying Agency Agreement shall have the same meaning as those used in these Terms and Conditions.

1. Forme, valeur nominale, propriété et rang des Obligations

- 1.1. *Forme, valeur nominale et propriété.* Les Obligations sont émises sous la forme de titres au porteur avec une valeur nominale de 1.000 EUR chacune. Les Obligations seront représentées initialement par une Obligation Globale Temporaire émise en forme NGN. Cette Obligation Globale Temporaire sera échangeable contre une Obligation Globale Permanente émise en forme NGN à ou après la date qui devrait être 40 jours après la Date d'Emission à condition d'une certification de non-détention économique U.S.

La forme NGN a été introduite pour permettre le nantissement des Obligations, lors de leur émission et à tout moment durant leur existence, pour les besoins de la politique monétaire du système bancaire central de l'euro (l'« **Euro-système** ») et pour les besoins des opérations de crédit journalier de l'Euro-système. Afin d'être éligibles dans l'Euro-système, les Obligations doivent néanmoins remplir certaines conditions.

Une Obligation Globale sera émise. Cette Obligation Globale sera déposée à la Date d'Emission auprès du *Common Safekeeper* pour le compte de Clearstream, Luxembourg et d'Euroclear.

Lorsque les Obligations seront représentées par l'Obligation Globale, les intérêts des Obligataires seront représentés par les mentions faites dans les registres de Clearstream, Luxembourg et d'Euroclear.

Les intérêts dans une Obligation Globale ne seront, aussi longtemps que cette Obligation Globale est détenue par ou au nom de Clearstream, Luxembourg et/ou d'Euroclear, transférables qu'en accord avec les dispositions et procédures en application chez Clearstream, Luxembourg et/ou Euroclear.

1. Form, denomination, title and status of the Bonds

- 1.1. *Form, denomination and title.* The Bonds are issued in bearer form in denominations of EUR 1,000 each. Bonds shall initially be represented by a Temporary Global Note issued in new global note form. Interests in the Temporary Global Note will be exchangeable for interests in a Permanent Global Note issued in NGN Form on or after a date that is expected to be 40 days after the Issue Date upon certification as to non-U.S. beneficial ownership.

The NGN Form has been introduced to allow the pledge of the Bonds upon their issue and at any time during their existence, for the purposes of the monetary policy of the central banking system of the euro (the "**Euro-system**") and for the purposes of intra-day credit transactions of the Euro-system. To be eligible in the Euro-system, Bonds must still meet certain conditions.

A Global Note shall be issued. This Global Note shall be deposited with the Common Safekeeper on behalf of Clearstream, Luxembourg and Euroclear on the Issue Date.

When the Bonds are represented by the Global Note, the interests of Bondholders in the Bonds shall be registered in the records of Clearstream, Luxembourg and Euroclear.

As long as the Global Note is held by or on behalf of Clearstream, Luxembourg and/or Euroclear, interests in the Global Note shall only be transferable in accordance with the rules and procedures of Clearstream, Luxembourg and/or Euroclear.

Tant que les Obligations sont représentées par une Obligation Globale détenue par ou au nom de Clearstream, Luxembourg et/ou d'Euroclear, le détenteur de l'Obligation Globale sera traité par l'Emetteur, l'Agent Payeur Principal et tout autre Agent Payeur comme le détenteur des Obligations en accord avec les Termes et Conditions de l'Obligation Globale concernée et les expressions « Obligataires » et « détenteurs des Obligations » devront être comprises en ce sens. Le détenteur de l'Obligation Globale sera considéré par l'Emetteur comme le seul propriétaire et détenteur des Obligations représentées par l'Obligation Globale pour les besoins du paiement des intérêts et du principal en rapport avec les Obligations.

L'Emetteur ne procédera pas à l'émission de titres physiques définitifs représentant les Obligations.

- 1.2. *Rang des Obligations.* Les Obligations constituent des engagements directs, inconditionnels, non subordonnés (senior) et non assortis de sûretés de l'Emetteur, et viendront en tout temps au même rang (*pari passu*) entre elles et (sous réserve des exceptions impératives prévues par les lois et règlements applicables) au même rang (*pari passu*) que tous les autres dettes non subordonnées, non assorties de sûretés, présentes ou futures, de l'Emetteur.

2. Intérêts

- 2.1. *Généralités.* Chaque Obligation portera intérêt sur la base de son montant nominal à compter de la Date d'Emission et cessera de porter intérêt à compter de sa Date d'Echéance, soit le 4 décembre 2013 (sous réserve de l'application des stipulations de la Condition 2.2 ci-dessous) à moins que le remboursement du principal ne soit indûment retenu ou refusé à cette date. Dans ce cas, l'Obligation concernée continuera à porter intérêt à un taux d'intérêt annuel égal à 3,75% jusqu'à (et y compris) la première des deux dates suivantes : (i) la date à laquelle toutes sommes dues à cette date au titre de l'Obligation concernée auront été reçues par ou pour le compte de l'Obligataire concerné ; ou (ii) la date à laquelle l'Agent

As long as the Bonds are represented by a Global Note held by or on behalf of Clearstream, Luxembourg and/or Euroclear, the holder of the Global Note shall be treated by the Issuer, the Principal Paying Agent and any other Paying Agent, as the owner of Bonds in accordance with the Terms and Conditions of the respective Global Note and the terms "Bondholders" and "holders of Bonds" shall be construed accordingly. For purposes of payment of interest and principal related to the Bonds the holder of the Global Note shall be treated by the Issuer as the sole owner and holder of the Bonds represented by the Global Note.

The Issuer shall not issue definitive physical certificates representing the Bonds.

- 1.2. *Status of the Bonds.* The Bonds constitute direct, unconditional, unsubordinated (senior) and unsecured indebtedness of the Issuer, and shall at all times rank *pari passu* and without any preference among themselves and (save for such mandatory exceptions as may be provided by applicable legislation and regulations) at all times rank *pari passu* with all other unsecured and unconditional indebtedness of the Issuer present or future.

2. Interests

- 2.1. *General.* Each Bond shall bear interest based on its nominal amount from the Issue Date and cease to bear interest from the Maturity Date, on 4 December 2013 (subject to application of the provisions of Condition 2.2 below) unless the repayment of principal is improperly withheld or refused at that time. In this case, the Bond concerned continues to bear interest at an annual interest rate of 3.75% to (and including) the earlier of: (i) the date on which all sums due on that date under the Bond in question have been received by or on the account of the relevant Bondholder, or (ii) the date on which the Principal Paying Agent has received all monies due on all the Bonds and has informed the Bondholders thereof in accordance with

Payeur Principal aura reçu toutes les sommes dues au titre de l'ensemble des Obligations et en aura informé les Obligataires conformément à la Condition 11 « *Avis* ».

Condition 11 “*Notices*”.

- 2.2. *Dates de paiement des intérêts.* Les intérêts seront payables annuellement à terme échu le dernier Jour Ouvré de chaque Période d'Intérêt (chacune des dates correspondantes constituant pour les besoins des présentes Termes et Conditions une « **Date de Paiement** »), étant précisé que la dernière Date de Paiement sera la Date d'Echéance (tel que ce terme est défini à la Condition 3.1). Pour les besoins des présentes Termes et Conditions, chaque « **Période d'Intérêt** » aura une durée égale à douze (12) mois et commencera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente (inclus) (excepté la première Période d'Intérêt, qui commencera à la Date d'Emission (inclusive)) étant précisé que la dernière Période d'Intérêt prendra fin à la Date d'Echéance (ou, le cas échéant, à toute date antérieure à laquelle l'Émetteur aura remboursé les Obligations dans leur totalité et payé tous intérêts dus aux Obligataires au titre des Obligations).

- 2.2. *Interest payment dates.* Interest shall be payable annually in arrear on the last Business Day of each Interest Period (each corresponding date constituting, for the purposes of these Terms and Conditions a “**Payment Date**”), it being expressly stated that the last Payment Date shall be the Maturity date (as defined in Condition 3.1). For purposes of these Terms and Conditions, each “**Interest Period**” shall last for twelve (12) months and shall begin on the last day of the preceding Interest Period (inclusive) (except the first Interest Period, which shall begin on the Issue Date (inclusive)) it being expressly stated that the final Interest Period shall end on the Maturity Date (or, as the case may be, any earlier date on which the Issuer has repaid the Bonds in full and paid all interest due on the Bonds to the Bondholders).

Pour les besoins des présentes Termes et Conditions, « **Jour Ouvré** » signifie tout jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où (i) les établissements bancaires sont ouverts à Luxembourg et (ii) le *Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer 2 (TARGET2) System* fonctionne ; toute référence faite dans les présentes Termes et Conditions à une heure donnée s'entend d'une référence à l'heure de Luxembourg, sauf mention expresse contraire.

For purposes of these Terms and Conditions, “**Business Day**” means any day (other than a Saturday or Sunday) where (i) banks are open in Luxembourg and (ii) the *Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer 2 (TARGET2) System* is open for business; any reference in these Terms and Conditions to a specific time is a reference to Luxembourg time, unless otherwise specified.

- 2.3. *Taux d'intérêt, montant d'intérêt.* Les Obligations portent intérêt à un taux annuel fixe de 3,75%. Les intérêts dus au titre des Obligations seront, pour chaque Période d'Intérêt, calculés par l'Agent Payeur Principal en appliquant le taux d'intérêt au montant nominal et en multipliant cette somme par :

- 2.3. *Interest rates, interest amount.* The Bonds bear interest at an annual fixed rate of 3.75%. For each Interest Period, the interest due under the Bonds shall be calculated by the Principal Paying Agent by applying the rate of interest to the nominal amount, multiplying such sum by:

(A) lorsque la Période d'Intérêt est égale à ou plus courte que la Période Régulière

(A) where the Interest Period is equal or shorter than the Regular Period (as defined

(comme défini ci-dessous) durant laquelle elle survient, le nombre exact de jours écoulés de ladite Période d'Intérêt divisé par le produit de (1) le nombre exact des jours dans cette Période Régulière et (2) le nombre des Périodes Régulières dans chaque année; et

(B) lorsque la Période d'Intérêt est plus longue que la Période Régulière, la somme de:

(x) le nombre exact de jours de la Période d'Intérêt écoulés pendant la Période Régulière durant laquelle elle a commencé divisé par le produit de (1) le nombre exact des jours dans cette Période Régulière et (2) le nombre des Périodes Régulières dans chaque année; et

(y) le nombre exact de jours de la Période d'Intérêt écoulés pendant la Période Régulière suivante divisé par le produit de (1) le nombre exact des jours dans cette Période Régulière et (2) le nombre des Périodes Régulières dans chaque année (connu comme « actual/actual » ICMA).

La « **Période Régulière** » signifie la période allant de et en ce compris la Date d'Émission jusqu'à mais à l'exclusion de la première Date de Paiement et chaque période suivante allant de et en ce compris une Date de Paiement jusqu'à mais à l'exclusion de la Date de Paiement suivante.

3. Paiements

- 3.1. *Méthode de paiement.* Le paiement du principal et des intérêts dus au titre des Obligations sera effectué en transférant ou en créditant les fonds sur un compte libellé en euros (ou sur tout autre compte sur lequel un tel transfert ou crédit en euros peut être effectué). Ce paiement sera en tout état de cause conforme aux dispositions fiscales ou à toutes autres dispositions légales ou réglementaires qui seraient applicables, sous réserve des stipulations de la Condition 5 « *Régime fiscal et changement de réglementation* ».

Ni l'Émetteur, ni l'Agent Payeur Principal ne sera responsable vis-à-vis des

below) during which it falls, the actual number of days in the Interest Period divided by the product of (1) the actual number of days in such Regular Period and (2) the number of Regular Periods in any year; and

(B) where the Interest Period is longer than one Regular Period, the sum of:

(x) the actual number of days in such Interest Period falling in the Regular Period in which it begins divided by the product of (1) the actual number of days in such Regular Period and (2) the number of Regular Periods in any year; and

(y) the actual number of days in such Interest Period falling in the next Regular Period divided by the product of (1) the actual number of days in such Regular Period and (2) the number of regular Periods in any year (known as "actual/actual" ICMA).

“**Regular Period**” means the period from and including the Issue Date to but excluding the first Payment Date and each successive period from and including one Payment Date to but excluding the next Payment Date.

3. Payments

- 3.1. *Payment Method.* The payment of principal and interest due on the Bonds shall be made by credit or transfer of the funds to an account denominated in euro (or any other account to which such a transfer or credit in euro can be made). This payment shall in any event comply with tax or any other laws or regulations that would apply, subject to the provisions of Condition 5 “*Taxation and change of law*”.

Neither the Issuer nor the Principal Paying Agent shall be liable to the Bondholders or

Obligataires ou de toute autre personne de tous coûts, commissions, pertes ou autres dépenses liés ou résultant du virement en euros ou des conversions de devises ou arrondis qui y seraient liés.

- 3.2. *Obligation Globale.* Le paiement du principal et des intérêts en rapport avec des Obligations représentées par une Obligation Globale devra être effectué de la façon indiquée dans l'Obligation Globale. Un registre de chaque paiement effectué, différenciant le paiement du principal et des intérêts sera inscrit, *pro rata*, dans les registres tenus par Clearstream, Luxembourg et/ou Euroclear sur instruction de l'Agent Payeur Principal et cette inscription dans les registres de Clearstream, Luxembourg et/ou d'Euroclear constituera la preuve que le paiement a été effectué.

Le détenteur d'une Obligation Globale sera la seule personne habilitée à recevoir des paiements en rapport avec les Obligations représentées par une Obligation Globale et l'Emetteur sera réputé avoir rempli toutes ses obligations en rapport avec chaque montant payé au ou à l'attention du détenteur de l'Obligation Globale.

Chacune des personnes mentionnées dans les registres de Clearstream, Luxembourg ou d'Euroclear comme étant le détenteur économique d'un montant déterminé d'Obligations représentées par une Obligation Globale ne peut s'adresser qu'à Clearstream, Luxembourg et Euroclear, selon le cas, pour la partie du paiement fait par l'Emetteur à ou à l'attention du détenteur de l'Obligation Globale qui lui revient.

- 3.3. *Paiement les Jours Ouvrés.* Si la date de paiement d'une somme en principal ou en intérêts afférente à une Obligation n'est pas un Jour Ouvré, l'Obligataire n'aura alors droit au paiement de cette somme que le Jour Ouvré suivant (et n'aura droit à aucun intérêt ou autre montant en raison de ce délai),
- 3.4. *Intérêts de retard.* Tout montant dû par l'Émetteur et demeurant impayé à sa date

anyone else for any costs, commissions, losses or other expenses related to or arising out of the transfer in euro, or any currency conversions or roundings in relation thereto.

- 3.2. *Global Note.* Payments of principal and interest in respect of Bonds represented by a Global Note shall be made in the manner specified in the Global Note. A record of each payment made, distinguishing between payments of principal and payments of interest, shall be recorded pro rata upon the instruction of the Principal Paying Agent, in the records held by Clearstream, Luxembourg and/or Euroclear and such registration in the record held by Clearstream, Luxembourg and/or Euroclear shall be evidence that the payment has been made

The holder of the Global Note shall be the only person entitled to receive payments in respect of the Bonds represented by a Global Note and the Issuer shall be discharged by payment to, or to the account of, the holder of the Global Note in respect of each amount so paid.

Each of the persons shown in the records of Clearstream, Luxembourg or Euroclear as the beneficial owner of a particular amount of Bonds represented by a Global Note must look solely to Clearstream, Luxembourg and Euroclear, as the case may be, for his share of each payment so made by the Issuer to or to the account of, the holder of the Global Note.

- 3.3. *Payment days.* If the date of payment of any amount of principal or interest on a Bond is not a Business Day, the holder thereof shall not be entitled to payment until the next following Business Day (and shall not be entitled to any interest or other payment in respect of such delay).
- 3.4. *Default Interest.* Any amount owed by the Issuer and remaining unpaid on the due

d'exigibilité portera de plein droit intérêts au taux légal en application de la loi du 22 février 1984 et ses règlements d'exécution, sans qu'il soit à cet effet besoin d'aucune mise en demeure, lesquels intérêts seront calculés par l'Agent Payeur Principal sur la base d'une année de trois cent soixante cinq (365) jours et du nombre exact de jours écoulés à compter de la date d'exigibilité de la somme ainsi impayée jusqu'au jour de son paiement effectif.

4. Remboursement à l'échéance, remboursement anticipé et rachat

4.1. *Remboursement à l'échéance.* Chaque Obligation sera remboursée le 4 décembre 2013 (« **Date d'Echéance** ») à sa valeur nominale (« **Montant de Remboursement à l'Echéance** »).

4.2. *Remboursement anticipé pour des raisons fiscales.* Les Obligations seront remboursées par l'Emetteur en totalité, et non en partie, en tout temps, sous réserve qu'un avis de remboursement soit notifié à l'attention de l'Agent Payeur Principal et des Obligataires, conformément à la Condition 11 « *Avis* » ci-dessous, au plus tôt soixante (60) jours et au plus tard trente (30) jours avant la date fixée pour le remboursement (cet avis étant irrévocable) si :

- (i) lors de la prochaine Date de Paiement, l'Emetteur est ou sera soumis à l'obligation de payer les majorations prévues par la Condition 5 résultant d'un changement ou d'une modification des lois et règlements luxembourgeois ou d'un changement dans l'application de ces lois et règlements qui deviendrait effectif le jour de la Date d'Emission ou après celle-ci ; et
- (ii) l'Emetteur ne peut éviter cette obligation en prenant des mesures raisonnables

et pourvu que l'avis de remboursement soit donné au plus tôt quatre-vingt-dix (90) jours avant la première date à laquelle l'Emetteur est soumis à l'obligation de payer ces montants additionnels.

date shall automatically bear interest at the legal rate in accordance with the law of 22 February 1984 and its implementing regulations, without any formal notice being required, which interest shall be calculated by the Principal Paying Agent on the basis of a year of three hundred and sixty five (365) days and the exact number of days elapsed from the due date of the unpaid amount until the day of actual payment.

4. Redemption at maturity, early redemption and repurchase

4.1. *Redemption at maturity.* Each Bond shall be repaid on 4 December 2013 (the "**Maturity Date**") at its nominal value (the "**Repayment Amount**").

4.2. *Early redemption for tax reasons.* The Bonds shall be redeemed by the Issuer in whole, but not in part, at any time provided that it has given not less than thirty (30) nor more than sixty (60) days' notice (which shall be irrevocable) to the Principal Paying Agent and the Bondholders in accordance with Condition 11 "*Notices*" below before the date fixed for redemption, if:

- (i) on the next Payment Date, the Issuer must or will have to pay gross up sums as referred to in Condition 5 as a result of a change or amendment of Luxembourg laws and regulations or a change in the application of these laws and regulations that become effective on the Issue Date or thereafter; and
- (ii) the Issuer cannot reasonably avoid such obligation

and provided that no such notice of redemption shall be given earlier than ninety (90) days prior to the earliest date on which the Issuer is obliged to pay such additional amounts.

Avant toute publication d'un avis conformément à cette Condition, l'Emetteur devra remettre à l'Agent Payeur Principal un certificat stipulant que l'Emetteur est en droit d'effectuer un tel remboursement et exposant les faits démontrant que les conditions dans lesquelles l'Emetteur peut rembourser sont remplies, de même qu'une opinion d'un conseiller juridique indépendant reconnu selon laquelle l'Emetteur est ou sera soumis à l'obligation de payer des montants additionnels à la suite d'un tel changement ou d'une telle modification.

Prior to the publication of any notice pursuant to this Condition, the Issuer shall deliver to the Principal Paying Agent a certificate stating that the Issuer is entitled to effect such a redemption and setting forth a statement of facts showing that the conditions precedent to the right of the Issuer to redeem have occurred, and an opinion of an independent legal advisers of recognised standing to the effect that the Issuer has or will become obliged to pay such additional amounts as a result of such change or amendment.

Les Obligations ainsi remboursées seront remboursées au Montant de Remboursement à l'Echéance augmenté des intérêts éventuels à la date de remboursement ainsi fixée (exclue).

Bonds redeemed pursuant to this Condition shall be redeemed at their Repayment Amount together with interest (if any) accrued to (but excluding) the chosen date of redemption.

4.3. *Rachats.* L'Émetteur se réserve le droit de procéder au rachat à n'importe quel prix de tout ou partie des Obligations, sur le marché ou en dehors de celui-ci, étant précisé que le rachat en tout ou partie des Obligations se fera conformément à la législation applicable. Si les rachats sont effectués par voie d'offre, l'offre doit être adressée à tous les Obligataires. L'information concernant le nombre d'Obligations rachetées et le nombre de celles en circulation pourra être obtenue dans les locaux de l'Agent Payeur Principal sis à 50, Avenue J.F. Kennedy, L-2951 Luxembourg. Les Obligations ainsi rachetées peuvent, au choix de l'Emetteur, être détenues, réémises, revendues ou remises à l'Agent Payeur Principal pour annulation.

4.3. *Repurchases.* The Issuer reserves the right to purchase at any price any portion of Bonds on the market or off-market, provided that the purchase in whole or in part of the Bonds shall be in accordance with the law. If repurchases are made by tender, tenders must be available to all Bondholders alike. Information on the number of Bonds repurchased and the number of those in issue can be obtained at the offices of the Principal Paying Agent at 50, Avenue J.F. Kennedy, L-2951 Luxembourg. Repurchased Bonds may, at the option of the Issuer, be held, reissued, resold or surrendered to the Principal Paying Agent for cancellation.

4.4. *Annulation.* Les Obligations rachetées et annulées conformément à la Condition 4.3 ci-dessus seront remises à l'Agent Payeur Principal et ne pourront par conséquent pas être réémises ou revendues.

4.4. *Cancellation.* All Bonds purchased and cancelled pursuant to Condition 4.3 above shall be surrendered to the Principal Paying Agent and cannot be reissued or resold.

5. Régime fiscal et changement de réglementation

5. Taxation and change of law

5.1. *Brutage.* Dans l'hypothèse où le paiement d'intérêts ou le remboursement du principal dû par l'Émetteur au titre de

5.1. *Gross-up.* Where Luxembourg law imposes on the payment of interest or repayment of principal owed by the Issuer

l'une quelconque des Obligations est soumis, en vertu de la législation luxembourgeoise, à un prélèvement ou à une retenue à la source au titre d'un quelconque impôt, droit, charge ou taxe, présent ou futur, de quelque nature que ce soit (les « **Taxes** »), l'Émetteur s'engage à majorer, dans la mesure permise par la loi, le paiement ou le remboursement de montants supplémentaires de sorte que les Obligataires perçoivent, nonobstant la déduction dudit prélèvement ou de ladite retenue, l'intégralité des sommes qui leur auraient été dues au titre de ces Obligations en l'absence de prélèvement ou de retenue à la source.

- 5.2. Les stipulations de la Condition 5.1 ci-dessus ne s'appliquent pas lorsque (i) ce prélèvement ou retenue à la source est effectué conformément à la directive 2003/48/CE relative à la fiscalité des revenus de l'épargne (la « **Directive Epargne** ») sous forme de paiements d'intérêts en date du 3 juin 2003 ou de toute loi ou réglementation transposant ou mettant en œuvre cette directive (incluant les accords conclus par chaque membre de l'Union Européenne avec plusieurs territoires dépendants ou associés de l'Union Européenne, visant à appliquer des mesures similaires à celles prévues par la Directive Epargne ou de toute loi ou réglementation transposant ou mettant en œuvre ces accords) ou (ii) lorsque ce prélèvement ou retenue à la source est effectué conformément à la loi du 23 décembre 2005 telle que modifiée par la loi du 17 juillet 2008 (ainsi qu'une telle loi pourrait être amendée ou remplacée dans le futur).

6. Exigibilité anticipée

L'ensemble des sommes dues par l'Émetteur aux Obligataires deviendra immédiatement et de plein droit exigible sur simple notification écrite d'un Obligataire, adressée à l'Agent Payeur Principal avec copie à l'Émetteur concerné par lettre recommandée avec accusé de réception, sans qu'il soit besoin d'une mise en demeure préalable, si l'un des événements suivants se produit (chacun constituant un « **Cas d'Exigibilité**

in respect of any of the Bonds, the withholding or deduction at source of any present or future taxes charges or duties of whatever nature (the « **Taxes** »), the Issuer agrees to increase, to the extent permitted by law, payment or repayment of additional amounts so that Bondholders receive, notwithstanding such deduction or withholding, the full amount they were due under these Bonds in the absence of a withholding or deduction.

- 5.2. The stipulations set out in Condition 5.1 above shall not apply where (i) this withholding or deduction at source is made in accordance with Directive 2003/48/EC dated 3 June 2003 on taxation of savings income (the « **Savings Directive** ») in the form of interest payments or any relevant law or regulation implementing this directive (including the agreements, concluded by each member of the European Union with several dependent or associated territories of the European Union, aiming to apply measures similar to the ones deriving from the European Savings Directive or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such agreements) or (ii) where this withholding or deduction at source is made on in accordance with the law dated 23 December 2005 as amended by the law dated 17 July 2008 (as such law could be amended or replaced in the future).

6. Events of default

All amounts owed by the Issuer to the Bondholders become immediately and automatically payable upon written notice of a Bondholder addressed to the Principal Paying Agent with a copy to the Issuer by recorded delivery letter with acknowledgment of receipt, without the requirement to give prior notice, if one of the following events occur (each a « **Default Event** »):

Anticipée ») :

- (a) le défaut de paiement à sa date d'exigibilité pendant plus de quatorze (14) jours en ce qui concerne les intérêts dû par l'Émetteur au titre de toute Obligation (y compris le paiement de la majoration prévue par les stipulations de la Condition 5 « *Régime fiscal et changement de réglementation* »).
- (b) l'inexécution par l'Émetteur de toute autre stipulation des présentes Termes et Conditions si, un tel manquement n'étant pas manifestement irrémédiable, il n'y est pas remédié dans un délai de quatre-vingt-dix (90) jours calendaires à compter de la réception par l'Émetteur d'une notification écrite dudit manquement.

(a) the failure to pay on the due date for more than fourteen (14) days with respect to interest owed by the Issuer under any Bond (including payment of any gross up sums under Condition 5 "*Taxation and change of law*").

(b) the failure by the Issuer to execute any other provision of these Terms and Conditions if, where it is not clearly impossible to remedy such failure, it is not remedied within ninety (90) calendar days from the receipt by the Issuer of written notice of that failure.

7. Représentation des Obligataires

7.1. Assemblée des Obligataires

Une Assemblée des Obligataires pourra être réunie à tout moment, sur convocation de l'Émetteur ou du représentant (si un tel représentant a été désigné selon les termes de la Condition 7.2 (le « **Représentant** »)).

Un ou plusieurs Obligataires, détenant ensemble cinq (5) pourcent au moins du montant nominal des Obligations en circulation pourront adresser à l'Émetteur, ou, le cas échéant, au Représentant une demande écrite de convocation de l'Assemblée des Obligataires.

Un avis indiquant la date, l'heure, le lieu et l'ordre du jour de l'Assemblée des Obligataires sera publié conformément à la Condition 11 « Avis ».

Chaque Obligataire a le droit de prendre part à l'Assemblée Générale en personne ou par mandataire interposé. Chaque Obligation donne droit à une voix.

A. Pouvoirs de l'Assemblée des Obligataires

Les Obligations réunis en assemblée des

7. Representation of Bondholders

7.1. Meeting of Bondholders

A meeting of Bondholders may be convened at any time, called by the Issuer or the representative, if any, (if such a representative has been appointed in accordance with Condition 7.2 (the "**Representative**")).

One or more Bondholders representing together at least five (5) % of the outstanding nominal amount of the Bonds may request the Issuer, or the Representative, if any, in writing to convene a Meeting of Bondholders.

A notice indicating the date, time, place and agenda of the Meeting of Bondholders shall be published pursuant to Condition 11 "Notices".

Each Bondholder is entitled to take part in the Meeting of Bondholders in person or by proxy. Each Bond shall convey one vote.

A. Powers of the Meeting of Bondholders

The Bonds that have come together in a

obligataires délibèrent dans les conditions suivantes :

- (a) L'Assemblée des Obligataires est habilitée à nommer, révoquer et remplacer le cas échéant le Représentant et de son/leurs suppléant. Elle peut décider des actes conservatoires à faire dans l'intérêt commun des Obligataires
- (b) L'Assemblée des Obligataires peut en outre délibérer sur toute proposition de modification des Conditions, y compris sur toute proposition d'arbitrage ou de règlement transactionnel, se rapportant à des droits litigieux ou ayant fait l'objet de décisions judiciaires ; il est cependant précisé que l'Assemblée des Obligataires ne peut pas accroître les charges des Obligataires ni instituer une inégalité de traitement entre les Obligataires.
- (c) L'Assemblée des Obligataires ne pourra valablement délibérer sur première convocation qu'à condition que les Obligataires présents ou représentés détiennent un quart (1/4) au moins du montant nominal des Obligations en circulation au moment considéré. Sur deuxième convocation aucun quorum ne sera exigé. L'Assemblée des Obligataires statuera valablement à la majorité des deux tiers (2/3) des voix exprimées par les Obligataires présents en personne ou représentés à ces assemblées.

Les résolutions adoptées par l'Assemblée des Obligataires devront être publiées par extrait conformément à la Condition 11 « Avis ».

B. Information des Obligataires

Pendant la période de quinze (15) jours qui précédera la tenue de chaque Assemblée des Obligataires, chaque Obligataire ou son mandataire aura le droit de consulter ou de prendre copie du texte des résolutions qui seront proposées

Meeting of Bondholders shall be authorised to deliberate on:

- (a) The Meeting of Bondholders shall be empowered to appoint, remove and replace the Representative, if any, and his deputy. It may decide on protective measures to be undertaken in the common interest of the Bondholders
- (b) The Meeting of Bondholders may also deliberate on any proposal to amend the Terms and Conditions, including any proposal for arbitration or settlement transactions, relating to disputed rights or rights subject to judgments, however, the Meeting of Bondholders cannot increase the obligations of the Bondholders nor establish any unequal treatment between the Bondholders.
- (c) The Meeting of Bondholders may only deliberate at its first meeting if the present or represented Bondholders hold at least a quarter (1/4) of the nominal amount of the Bonds outstanding at the time. At the second meeting no quorum shall be required. The Meeting of Bondholders may validly pass resolutions by a majority of two thirds (2/3) of the vote of the Bondholders present in person or represented at such meetings.

The resolutions passed by the Meeting of Bondholders shall be published in excerpt form in accordance with Condition 11 "Notices".

B. Information of Bondholders

During the period of fifteen (15) days prior to each Meeting of Bondholders, each Bondholder or his proxy shall be entitled to consult or to take copies of the wording of the proposed resolutions and of the reports to be submitted to the

et des rapports qui seront présentés à l'Assemblée des Obligataires, qui seront tenus à la disposition des Obligataires concernés auprès de l'Agent Payeur Principal et en tout autre lieu spécifié dans l'avis de convocation de l'Assemblée des Obligataires.

7.2. *Représentant des Obligataires*

Les Obligataires peuvent nommer un Représentant.

Le mandat de Représentant des Obligataires peut être confié sans condition de nationalité. Cependant ce mandat ne pourra pas être confié aux personnes suivantes:

- (a) l'Émetteur ; et
- (b) les personnes frappées d'une interdiction d'exercice de la profession de banquier ou qui ont été déchues du droit de diriger, d'administrer ou de gérer une entreprise, à un titre quelconque.

Les noms et adresses du Représentant et de son/ses suppléant(s) seront indiqués conformément à la Condition 11 « Avis ».

En cas de décès, de démission ou de révocation du Représentant, celui-ci sera remplacé par un Représentant suppléant. En cas de décès, de démission ou de révocation du/des Représentant(s) suppléant(s), ce(s) dernier(s) sera(ont) remplacé(s) par un autre suppléant désigné par l'Assemblée des Obligataires.

Si un Représentant a été nommé, toutes les parties intéressées pourront à tout moment obtenir communication des noms et adresses du Représentant et de son/leurs suppléant(s), auprès de l'Agent Payeur Principal.

En conformité avec une résolution de l'Assemblée des Obligataires, le Représentant aura le pouvoir d'accomplir tous les actes de gestion nécessaires afin de défendre les intérêts communs des Obligataires.

Meeting of Bondholders, which shall be made available to the Bondholders by the Principal Paying Agent and at any other location specified in the notice of the Meeting of Bondholders.

7.2. *Representative of the Bondholders*

The Bondholders may appoint a Representative.

The Representative of the Bondholders may be mandated without regard to his nationality. However, the following persons may not be mandated:

- a) the Issuer; and
- b) the persons prohibited from exercising the profession of a banker or who were disqualified to act as directors, or to administer or manage a business in any capacity whatsoever.

The names and addresses of the Representative and his deputy(ies) shall be indicated in accordance with Condition 11 "Notices".

In case of the death, resignation or dismissal of the Representative, he shall be replaced by a deputy representative. In case of the death, resignation or dismissal of the deputy representative(s), he shall be replaced by another deputy appointed by the Meeting of Bondholders.

In case a Representative has been appointed, interested parties may at any time obtain the names and addresses of the Representative and his deputy(ies) from the Principal Paying Agent.

In compliance with a resolution passed by the Meeting of Bondholders, the Representative shall be authorised to perform all acts of management necessary to defend the common interests of the Bondholders.

7.3. *Frais*

L'Émetteur supportera tous les frais afférents aux opérations de l'Assemblée des Obligataires, y compris les frais de convocation et de tenue des Assemblées Générales et, plus généralement, tous les frais administratifs votés par l'Assemblée des Obligataires, étant expressément stipulé qu'aucun frais ne pourra être imputé sur les intérêts payables sur les Obligations.

8. **Modifications mineures et corrections**

L'Émetteur et l'Agent Payeur Principal peuvent, sans le consentement des Obligataires, modifier :

- (a) le Contrat de Service Financier en ce qui concerne les stipulations non préjudiciables pour les Obligataires ;
ou
- (b) les Termes et Conditions ou le Contrat de Service Financier en ce qui concerne toute modification formelle, mineure ou de nature technique ou corriger les erreurs manifestes ou à l'effet de respecter des dispositions légales et/ou réglementaires luxembourgeoises.

De telles modifications seront opposables aux Obligataires et devront être notifiées aux Obligataires dès que possible conformément à la Condition 11 « *Avis* ».

9. **Prescription**

Les actions intentées à l'encontre de l'Émetteur en vue du remboursement du principal au titre des Obligations seront prescrites à compter d'un délai de dix (10) ans à partir de la Date d'Echéance.

Les actions intentées à l'encontre de l'Émetteur en vue du remboursement des intérêts au titre des Obligations seront prescrites à compter d'un délai de cinq (5) ans à partir de la Date d'Echéance.

7.3. *Costs*

The Issuer shall bear all costs related to activities by the Meeting of Bondholders, including the costs of convening and holding of Meetings of Bondholders and, more generally, all administrative costs voted on by the Meeting of Bondholders, and no costs shall be deducted from the interest payable on the Bonds.

8. **Minor amendments and corrections**

The Issuer and the Principal Paying Agent may, without the consent of the Bondholders, amend:

- (a) the Paying Agency Agreement regarding provisions not detrimental to the Bondholders, or
- (b) the Terms and Conditions or the Paying Agency Agreement with regard to any amendment to the format, minor amendments or amendments of a purely technical nature or to correct manifest errors or to observe Luxembourg legal and/or regulatory provisions.

Such amendments shall be enforceable against Bondholders and shall be notified to the Bondholders as soon as possible in accordance with Condition 11 "*Notices*".

9. **Prescription**

Any actions brought against the Issuer for the redemption of principal on the Bonds shall be time barred after ten (10) years from the Maturity Date.

Any actions brought against the Issuer for reimbursement of interest on payments on the Bonds shall be time barred after five (5) years from the Maturity Date.

10. Libre cessibilité des Obligations

Sous réserve de l'application de la législation et des réglementations en matière de cessibilité des Obligations, les Obligations seront librement négociables.

11. Avis

Tout avis ou notification adressé à l'Émetteur devra lui être envoyé à l'adresse suivante : Grand Duché de Luxembourg, 3 rue du St Esprit, 1475 Luxembourg, Grand Duché de Luxembourg

Tout avis ou notification adressé à l'Agent Payeur Principal devra lui être envoyé à l'adresse suivante : 50, Avenue J.F. Kennedy, L-2951 Luxembourg.

Aussi longtemps que les Obligations sont admises à la Cote Officielle et à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg (et aussi longtemps que les dispositions applicables l'exigent), tout avis ou notification adressé aux Obligataires sera réputé avoir été publié valablement s'il est publié (i) dans un quotidien à large diffusion au Grand-Duché de Luxembourg ou (ii) sur le site internet de la Bourse de Luxembourg (www.bourse.lu).

Aussi longtemps que les Obligations sont représentées par une Obligation Globale, il est valablement satisfait à toute exigence d'avis ou de notification par la délivrance de l'avis pertinent à Clearstream, Luxembourg et Euroclear, pour communication par ces dernières aux Obligataires.

La date de publication effective d'un avis aux Obligataires sera celle de sa première publication, en cas de publication d'un avis aux Obligataires dans différents quotidiens, la date de publication effective correspondra à la date de la première publication dudit avis dans un des quotidiens.

10. Free transferability of Bonds

Subject to the application of the laws and regulations relating to the assignability of the Bonds, the Bonds shall be freely transferable.

11. Notices

Any notice or notification sent to the Issuer shall be sent to it at: Grand Duchy of Luxembourg, 3 rue du St Esprit, 1475 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg.

Any notice or notification sent to the Principal Paying Agent shall be sent to it at: 50, Avenue J.F. Kennedy, L-2951 Luxembourg.

As long as the Bonds are listed on the Official List and admitted to trading on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange (and as long as the relevant provisions so require), any notice or notification sent to Bondholders shall be deemed to have been validly made if published (i) in a widely circulated daily newspaper in the Grand Duchy of Luxembourg or (ii) on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu).

As long as the Bonds are represented by a Global Note, any requirement for notice or notification may be validly met by the delivery of the relevant notice to Clearstream, Luxembourg and Euroclear for communication by them to the Bondholders.

The date of publication of a notice to Bondholders shall be the date of its first publication and in case of publication of a notice to Bondholders in several daily newspapers, the date of publication shall be the date of the first publication of the notice in one of those daily newspapers.

12. Droit applicable et tribunaux compétents

12.1. *Droit applicable.* Les Obligations sont régies par le droit luxembourgeois et devront être interprétées conformément à celui-ci.

12.2. *Renonciation à l'immunité:* (i) Le Grand-Duché de Luxembourg accepte et consent, de manière irrévocable et générale, à la mise en œuvre de toute mesure ou procédure d'exécution forcée en cas de poursuites, actions ou procédures survenant dans le cadre de la présente Emission et visant notamment sans que cette énumération soit exhaustive, la réalisation de tout actif, quelle que soit sa nature (indépendamment de son usage effectif ou auquel il est destiné) dans le cadre de l'exécution de toute ordonnance, jugement et/ou arrêt qui pourraient être rendus dans le cadre de ces procédures (sauf en ce qui concerne les obligations du Grand-Duché de Luxembourg, lesquelles ne peuvent faire l'objet d'une exécution forcée par voie de saisie, saisie-arrêt, ou tout autre mode de procédure d'exécution forcée de ses immeubles ou actifs situés sur le territoire du Grand-Duché de Luxembourg, à moins que ces immeubles ou actifs ne soient manifestement pas affectés aux obligations du service public du Grand-Duché de Luxembourg ou pour la continuité du service public).

(ii) Sous réserve de l'exception reprise dans le paragraphe (i) ci-dessus, le Grand-Duché de Luxembourg accepte de manière irrévocable, dans le cadre de procédures qui peuvent être introduites à l'occasion de cette Emission devant les tribunaux compétents, de ne pas revendiquer, et renonce à, toute immunité de juridiction, de saisie-conservatoire, de compensation (de la manière la plus large permise par le droit applicable), de saisie-exécution, d'exécution forcée d'un jugement ou de toute autre mesure ou procédure d'exécution forcée, dont il pourrait se prévaloir en son nom propre, ou qui pourrait lui être attribuée (que ce soit sur la base de sa souveraineté ou sur toute autre base).

12. Governing Law and Jurisdiction

12.1. *Applicable law.* Bonds shall be governed and construed in accordance with Luxembourg law.

12.3. *Waiver of immunity:* (i) The Grand Duchy of Luxembourg irrevocably and generally consents in respect of any suit, action or proceedings arising out of or in connection with this Issue to the giving of any relief or the issue of any process in connection with those proceedings including, without limitation, the making, enforcement or execution against any assets whatsoever (irrespective of their use or intended use) of any order or judgment which may be made or given in those proceedings (except that the obligations of the Grand Duchy of Luxembourg may not be subject to enforcement by way of attachment, seizure, garnishment or any other compulsory enforcement against its properties or assets located within the Grand Duchy of Luxembourg except if these properties or assets are manifestly of no use to the performance of the public service duties of the Grand Duchy of Luxembourg or for the continuity of any public service).

(ii) Subject to the exception in paragraph (i) above, the Grand Duchy of Luxembourg irrevocably agrees not to claim and waives in connection with any proceedings which may be commenced in any of such courts with respect to this Issue, any immunity which it might be entitled to claim for itself or which might be attributed to it (whether on grounds of sovereignty or otherwise) from suit, from the jurisdiction of such courts, from attachment prior to judgment, from set-off (to the fullest extent permitted by applicable law), from attachment in aid of execution of a judgment or from execution of a judgment or from the giving of any other relief or issue of any process.

- 12.2. *Tribunaux compétents.* Toute réclamation à l'encontre de l'Emetteur relative aux Obligations devra être portée devant le tribunal d'arrondissement de et à Luxembourg.
- 12.4. *Competent Courts.* Any claim against the Issuer on the Bonds shall be brought before the District court of and located in Luxembourg.

SOUSCRIPTION ET PLACEMENT DES OBLIGATIONS

Les Chefs de File et les Co-Chefs de File se sont engagés sous certaines conditions, à déployer leurs meilleurs efforts pour placer des Obligations pendant la période d'offre.

Un contrat de souscription (*underwriting agreement*) relatif à la présente Offre sera conclu le 27 novembre 2008 (ou aux alentours de cette date) entre l'Emetteur et chacun des Membres du Syndicat de Placement à Luxembourg (le « **Contrat de Souscription** »).

(a) Période de l'Offre

L'Offre sera ouverte aux particuliers du 10 novembre 2008 au 21 novembre 2008 inclus.

En cas de sur-souscription de l'Offre ou de modification importante des conditions de marché telles que déterminées par les Chefs de File ou l'Emetteur à leur seule discrétion, l'Emetteur pourra, de façon discrétionnaire, décider de clôturer cette période par anticipation. Toute modification de la période de l'Offre fera l'objet d'un avis qui sera publié dans le *Luxemburger Wort*, dans le *Tageblatt*, dans le *Le Journal*, dans la *Zeitung vom Lëtzebuurger Vollek* ou sur le site Internet de la Bourse de Luxembourg.

Les Obligations seront initialement offertes aux investisseurs particuliers (*retail*) au Grand-Duché de Luxembourg, en Belgique et aux Pays-Bas. Si, au terme de cette période d'offre, le montant nominal placé n'atteint pas 2.000.000.000 EUR, les Obligations pourront être offertes ultérieurement à des investisseurs institutionnels à un prix d'émission déterminé conformément aux conditions de marché prévalant à ce moment, afin d'atteindre ce montant nominal maximal.

UNDERWRITING AND PLACING OF THE NOTES

The Joint Lead Managers and the Co-Lead Managers have agreed, under certain conditions, to use their best efforts to place Bonds during the Offer period.

An underwriting agreement in respect of the Offer will be concluded on or about 27 November 2008 between the Issuer and each Member of the Placement Syndicate (the "**Underwriting Agreement**").

(a) Offer Period

The Offer period to the retail will begin on 10 November 2008 and end on 21 November 2008 (inclusive).

In case of over-subscription of the Offer or significant change in the market conditions as determined by the Joint Lead Managers or the issuer in their sole discretion, the Issuer may, at its discretion, decide to close the Offer period early. Any changes to the Offer period shall be published by way of a notice in the *Luxemburger Wort*, the *Tageblatt*, the *Le Journal*, the *Zeitung vom Lëtzebuurger Vollek* or on the website of the Luxembourg Stock Exchange.

The Bonds will initially be offered to retail investors in the Grand Duchy of Luxembourg, Belgium and The Netherlands. If, at the end of this period, the nominal amount placed does not reach EUR 2,000,000,000, the Bonds might be subsequently offered to institutional investors at an issue price determined in accordance with the then prevailing market conditions, in order to reach such maximum nominal amount.

(b) Prix d'Emission

Le Prix d'Emission lors de l'offre aux investisseurs *retail* sera de 100,20%. Les Obligations peuvent être offertes à un prix différent aux investisseurs institutionnels.

(b) Issue Price

The issue price will be of 100.20% for the offer to retail investors. The Bonds might be offered at a different price to institutional investors.

(c) Frais et commissions

Le montant de la commission de placement à charge de l'Emetteur s'élève à 0,10% du montant total nominal des Obligations émises. Les frais juridiques en relation avec l'émission des Obligations sont à charge de l'Emetteur. En outre, une commission de vente de 1,15% du montant total nominal des Obligations est à charge des investisseurs particuliers. Le montant de cette commission de vente est compris dans le prix d'émission de 100,20% du montant nominal des Obligations qui constitue le prix d'émission pour les investisseurs particuliers (*retail*) et elle peut, le cas échéant, ne pas être appliquée aux investisseurs institutionnels.

(c) Cost and fees

The amount of the placement fee charged to the Issuer is 0.10% of the total nominal amount of the Bonds issued. The legal fees in relation to the Bonds issue will be borne by the Issuer. In addition, a selling fee of 1.15% of the total nominal amount of the Bonds will be borne by the investors. The amount of this selling fee is included in the issue price of 100.20% of the nominal amount of the Bonds which constitutes the issue price for the retail investors and it may, as the case may be, not be applied to institutional investors.

(d) Sur-Souscription à l'Offre

Si des ordres de souscriptions ont été valablement déposés pour un montant supérieur au montant nominal maximal de l'Offre autorisé par l'Emetteur, l'allocation des Obligations sera effectuée discrétionnairement par l'Emetteur et les Chefs de File dans l'intérêt d'un placement ordonné et équitable.

(d) Over-subscription in the Offer

If subscriptions orders have been validly submitted for an amount exceeding the maximum nominal amount of the Offer authorised by the Issuer, the allocation of the Bonds shall be made at the discretion of the Issuer and the Joint-Lead Managers in the best interest of an orderly and equitable placement.

(e) Résultats de l'Offre

Les résultats de l'Offre (y inclus le produit net) seront publiés sur le site de la Bourse de Luxembourg (www.bourse.lu).

(e) Results of the Offer

The Results of the Offer (including its net proceeds) shall be published on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu).

(f) Calendrier de l'Offre

Les principales étapes du calendrier de l'Offre sont les suivantes :

8 novembre 2008

Publication sur les sites de la Bourse de Luxembourg et de la Trésorerie de l'Etat du Document d'Information

10 novembre 2008

Date d'ouverture de la période de souscription à l'Offre pour les particuliers (retail)

21 novembre 2008

Date de clôture de la période de souscription à l'Offre pour les particuliers (retail)

2 décembre 2008

Publication des résultats de l'Offre (y inclus le produit net) sur le site de la Bourse de Luxembourg

4 décembre 2008

Date d'Emission

4 décembre 2008

Date de dépôt de l'Obligation Globale

4 décembre 2008

Dépôt de la demande d'admission à la Cote Officielle et à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg des Obligations

(g) Frais

Il convient à chaque souscripteur de se renseigner auprès de son(ses) intermédiaire(s) financier(s) sur les frais connexes ou accessoires (frais de transfert, droits de garde, etc.) que ce(ces) dernier(s) pourrai(en)t lui facturer ou mettre à sa charge.

(f) Offer timetable

The main steps of the timetable of the Offer are as follows:

8 November 2008

Publication of the Information Memorandum on the websites of the Luxembourg Stock Exchange and the Treasury of State (*Trésorerie de l'Etat*)

10 November 2008

Opening date of the subscription period of the Offer to the retail

21 November 2008

Closing date of the subscription period of the Offer to the retail

2 December 2008

Publication of the results of the Offer (including its net proceeds) on the website of the Luxembourg Stock Exchange

4 December 2008

Issue Date

4 December 2008

Date of the deposit of the Global Note

4 December 2008

Application for admission to listing on the Official List and to trading of the Bonds on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange

(g) Costs

Each subscriber shall make his own enquiries with his financial intermediaries on the related or incidental costs (transfer fees, custody charges, etc.), which the latter may charge him with.

(h) Code des Obligations

Les Obligations sont identifiées par le code ISIN XS0398117746 et le code commun 039811774. La liquidation des Obligations se fera par Clearstream, Luxembourg et Euroclear, ou par leurs éventuels successeurs.

(h) Security codes

The Bonds are identifiable by the ISIN XS0398117746 and the common code 039811774. Settlement will take place through Clearstream, Luxembourg and Euroclear, or their successors.

(i) Distribution du Document d'Information

La distribution du Document d'Information, l'Offre et la participation à l'Offre peuvent faire l'objet d'une réglementation spécifique ou de restrictions légales et réglementaires dans certaines juridictions. L'Offre ne s'adresse pas aux personnes soumises à de telles restrictions, ni directement, ni indirectement, et n'est pas susceptible de faire l'objet d'une quelconque acceptation depuis un pays où une telle offre ferait l'objet de telles restrictions. En conséquence, les personnes en possession du Document d'Information sont tenues de se renseigner sur les restrictions locales éventuellement applicables et de s'y conformer. Le Document d'Information ne constitue ni une offre, ni une invitation à souscrire et acquérir des Obligations dans les pays où une telle offre ou sollicitation serait illégale. L'Emetteur et les Membres du Syndicat de Placement déclinent expressément toute responsabilité en cas de violation par quelque personne que ce soit des règles locales qui sont applicables à ces personnes.

(i) Distribution of the Information Memorandum

In certain jurisdictions the distribution of the Information Memorandum, the Offer and the participation in the Offer may be subject to specific regulations or legal and regulatory restrictions. The Offer is neither addressed directly or indirectly to any persons subject to such restrictions nor can the Offer be accepted by persons residing in a country subject to such restrictions. Consequently, any person in possession of the Information Memorandum must make sufficient enquiries in respect of any applicable local restrictions and act in accordance with them. The Information Memorandum constitutes neither an offer, nor an invitation to purchase Bonds in those jurisdictions where such offer or invitation would be illegal. The Issuer and the Members of the Placing Syndicate expressly decline all responsibility in respect of any person violating local regulations applicable to them.

(j) U.S.A.

Les Obligations n'ont pas fait ni ne feront l'objet d'un enregistrement sous le régime du U.S. Securities Act de 1933 (le « *Securities Act* ») et les Obligations au porteur sont soumises aux conditions de droit fiscal américain. Sous réserve de certaines exceptions, les Obligations ne peuvent être offertes, vendues ou fournies aux États-Unis, ni à des personnes américaines. Chaque Membre du Syndicat de Placement a accepté qu'il n'offrira, vendra ou fournira les Obligations aux États-Unis, ni à des personnes américaines sauf comme autorisé par le Contrat de

(j) U.S.A.

The Bonds have not been and will not be registered under the United States Securities Act of 1933 (the "*Securities Act*") and Bonds in bearer form are subject to U.S. tax law requirements. Subject to certain exceptions, the Bonds may not be offered, sold or delivered within the United States or to U.S. persons. Each Member of the Placing Syndicate has agreed that it will not offer, sell or deliver any Bonds within the United States or to U.S. persons, except as permitted by the Underwriting Agreement.

Souscription.

De surcroît, une offre ou une vente des Obligations au Etats-Unis par un agent pendant les 40 jours qui suivent le début de l'offre des Obligations peut constituer une infraction aux conditions d'enregistrement du *Securities Act*.

In addition, until 40 days after the commencement of the offering of the Bonds, an offer or sale of Bonds within the United States by any dealer (whether or not participating in the offering) may violate the registration requirements of the Securities Act.

(k) Royaume Uni

Chaque Membre du Syndicat de Placement a déclaré et accepté, et tout Obligataire est tenu d'accepter, qu'il s'est conformé et va se conformer à toute disposition applicable du *Financial Services and Markets Act 2000* en ce qui concerne toute action de sa part par rapport aux Obligations au, depuis le ou concernant autrement le Royaume-Uni.

(k) United Kingdom

Each Member of the Placing Syndicate has represented and agreed and each Bondholder is required to agree that it has complied and will comply with all applicable provisions of the Financial Services and Markets Act 2000 with respect to anything done by it in relation to the Bonds in, from or otherwise involving the United Kingdom.

(l) Suisse

Ce Document d'Information est un prospectus au sens de l'article 1156 du Code suisse des Obligations et chaque Membre du Syndicat de Placement représente et garantit qu'il n'offrira les Obligations au public en Suisse qu'en conformité avec cette disposition.

(l) Switzerland

This Information Memorandum is an offering circular in the sense of Article 1156 of the Swiss Code of Obligations and each Member of the Placing Syndicate represents and warrants that it will not offer the Bonds to the public in Switzerland other than in compliance with such provisions.

INFORMATION SUR LE GRAND DUCHE DE LUXEMBOURG

Il est fait référence à la brochure « Le Luxembourg en chiffres 2008 » éditée par STATEC et disponible sur le site <http://www.statistiques.public.lu/fr/publications/horizontales/luxChiffresFR/index.html>.

INFORMATION ON THE GRAND-DUCHY OF LUXEMBOURG

Reference is made to the booklet “Luxembourg in figures 2008” edited by STATEC and available on the web site <http://www.statistiques.public.lu/fr/publications/horizontales/luxChiffresEN/index.html>.

TRAITEMENT FISCAL LUXEMBOURGEOIS, BELGE ET NÉERLANDAIS

Les résumés suivants décrivent certaines conséquences fiscales luxembourgeoises, belges et néerlandaises (à l'exclusion de tout autre pays) relatives à l'achat, la possession et la cession des Obligations. Ils ne prétendent pas être une analyse complète de toutes les situations fiscales possibles concernant l'achat, la possession ou la cession des Obligations. Ces résumés ont uniquement vocation à servir d'informations préliminaires. Ils ne sont pas destinés à être, et ne doivent pas être interprétés comme étant, des avis juridiques ou fiscaux. Les futurs acheteurs d'Obligations devraient consulter leurs propres conseillers fiscaux afin de déterminer les conséquences fiscales de l'opération envisagée au regard de leur situation personnelle. Ces résumés ne permettent pas de tirer des conclusions concernant des questions qui ne sont pas expressément abordées. Les descriptions suivantes du droit fiscal luxembourgeois, belge et néerlandais sont basées sur les lois et règlements en vigueur au Luxembourg, en Belgique et aux Pays-Bas tels qu'ils sont interprétés par les autorités fiscales luxembourgeoises, belges et néerlandaises à la date du présent Document d'Information, et demeurent sujettes à toute modification de la loi (ou de son interprétation) introduite ultérieurement, avec ou sans effet rétroactif.

LUXEMBOURG, BELGIAN AND DUTCH TAXATION

The following summaries of certain material Luxembourg, Belgian and Dutch tax consequences (excluding any other jurisdiction) of purchasing, owning and disposing of the Bonds. They do not purport to be a complete analysis of all possible tax situations that may be relevant to a decision to purchase, own or sell the Bonds. They are included herein solely for preliminary information purposes. They are not intended to be, nor should it be construed to be, legal or tax advice. Prospective purchasers of the Bonds should consult their own tax advisers as to the applicable tax consequences of the ownership of the Bonds, based on their particular circumstances. These summaries do not allow any conclusions to be drawn with respect to issues not specifically addressed. The following descriptions of Luxembourg, Belgian and Dutch tax law are based upon the Luxembourg, Belgian and Dutch law and regulations as in effect and as interpreted by the Luxembourg, Belgian and Dutch tax authorities on the date of the Information Memorandum and are subject to any amendments in law (or in interpretation) later introduced, whether or not on a retroactive basis.

**TRAITEMENT FISCAL
LUXEMBOURGEOIS**

(a) Général

Veillez noter que la notion de résidence utilisée dans la présente section fiscale s'applique uniquement à l'impôt sur le revenu luxembourgeois. Toute référence dans la présente section à un impôt, droit, prélèvement ou autre charge ou retenue de même nature, fait référence à la législation fiscale luxembourgeoise. Veillez noter également que la référence à l'impôt sur le revenu luxembourgeois englobe généralement l'impôt sur le revenu des collectivités, l'impôt commercial communal, la contribution au fonds pour l'emploi, ainsi que l'impôt sur le revenu. Les investisseurs pourraient en outre être soumis à l'impôt sur la fortune, ainsi qu'à d'autres droits, prélèvements ou taxes. L'impôt sur le revenu des collectivités, l'impôt commercial communal et la contribution au fonds pour l'emploi s'appliquent à la plupart des sociétés contribuables qui sont considérées comme des résidents du Luxembourg pour les besoins fiscaux. Les contribuables personnes physiques sont généralement soumis à l'impôt sur le revenu et à la contribution au fonds pour l'emploi. Dans certaines circonstances, lorsqu'un contribuable personne physique agit dans le cadre de la gestion d'une entreprise professionnelle ou commerciale, l'impôt commercial communal pourrait également s'appliquer.

Résidence fiscale des Obligataires

Un Obligataire ne deviendra pas résident, ou ne sera pas réputé être résident, au Luxembourg du seul fait de la détention, de l'exécution, de la réalisation ou de la délivrance des Obligations.

(b) Retenue à la source**Les Obligataires résidents**

En vertu de la loi du 23 décembre 2005 (ci-après, la « **Loi** »), une retenue à la

LUXEMBOURG TAXATION

(a) General

Please be aware that the residence concept used under the respective headings below applies for Luxembourg income tax assessment purposes only. Any reference in the present section to a tax, duty, levy impost or other charge or withholding of a similar nature refers to Luxembourg tax law and/or concepts only. Also, please note that a reference to Luxembourg income tax encompasses corporate income tax (impôt sur le revenu des collectivités), municipal business tax (impôt commercial communal), a solidarity surcharge (contribution au fonds pour l'emploi), as well as personal income tax (impôt sur le revenu) generally. Investors may further be subject to net wealth tax (impôt sur la fortune) as well as other duties, levies or taxes. Corporate income tax, municipal business tax as well as the solidarity surcharge invariably apply to most corporate taxpayers resident of Luxembourg for tax purposes. Individual tax payers are generally subject to personal income tax and the solidarity surcharge. Under certain circumstances, where an individual taxpayer acts in the course of the management of a professional or business undertaking, municipal business tax may apply as well.

Luxembourg tax residency of the Bondholders

A Bondholder will not become resident, nor be deemed to be resident, in Luxembourg by reason only of the holding of the Bonds, or the execution, performance, delivery and/or enforcement of the Bonds.

(b) Withholding Tax**Resident Bondholders**

Under the Luxembourg law dated 23 December 2005 (hereafter, the "**Law**"), a

source de 10% est prélevée au Luxembourg depuis le 1er janvier 2006 sur les paiements d'intérêts effectués par les agents payeurs luxembourgeois à des personnes physiques résidentes au Luxembourg ou à certaines entités étrangères qui reçoivent les paiements d'intérêts pour le compte des personnes physiques (à moins que lesdites entités aient choisi l'assimilation à un organisme de placement collectif en valeurs mobilières ou opté pour l'échange d'information). Cette retenue à la source s'applique également sur les intérêts courus reçus lors de la cession ou du rachat des Obligations. Cette retenue à la source est libératoire de l'impôt sur le revenu lorsque le bénéficiaire effectif est une personne physique agissant dans le cadre de la gestion de son patrimoine privé.

En outre, les personnes physiques résidentes au Luxembourg qui sont les bénéficiaires effectifs de paiements d'intérêts effectués par un agent payeur établi hors du Luxembourg dans un Etat membre de l'Union européenne ou de l'Espace Économique Européen ou bien encore dans une juridiction ayant conclu un accord avec le Luxembourg concernant la directive 2003/48/CE (la « **Directive Epargne** »), pourraient également opter pour un prélèvement libératoire de 10%. Dans un tel cas, le prélèvement de 10% est calculé sur les mêmes montants que pour les paiements effectués par les agents payeurs établis au Luxembourg. L'option pour le prélèvement de 10% doit couvrir tous les paiements d'intérêts effectués par l'agent payeur au profit du bénéficiaire effectif résident au Luxembourg pendant toute l'année civile.

L'impôt de 10% mentionné ci-dessus, soit retenu à la source par un agent payeur luxembourgeois soit prélevé par le bénéficiaire effectif, sera défini ci-après l'« Impôt de 10% ».

Les Obligataires non résidents

En vertu de la législation fiscale luxembourgeoise actuellement en vigueur et sous réserve de l'application des lois du

10% Luxembourg withholding tax is levied as of 1 January 2006 on interest payments made by Luxembourg paying agents to Luxembourg resident individuals or to certain residual entities that secure interest payments on behalf of such individuals (unless such entities have opted either to be treated as UCITS recognised in accordance with the Council Directive 85/611/EEC or for the exchange of information regime). This withholding tax also applies on accrued interest received upon disposal, redemption or repurchase of the Bonds. Such withholding tax will be in full discharge of income tax if the beneficial owner is an individual acting in the course of the management of his/her private wealth.

Further, Luxembourg resident individuals who are the beneficial owners of interest payments made by a paying agent established outside Luxembourg in a Member State of the European Union or the European Economic Area or in a jurisdiction having concluded an agreement with Luxembourg in connection with the Directive 2003/48/EC (the “**Savings Directive**”) may also opt for a final 10% levy. In such case, the 10% levy is calculated on the same amounts as for the payments made by Luxembourg resident paying agents. The option for the 10% levy must cover all interest payments made by the paying agent to the Luxembourg resident beneficial owner during the entire civil year.

The above 10% tax, either withheld by a Luxembourg paying agent or levied by the beneficial owner, will hereafter be referred to as the “10% Tax”.

Non-resident Bondholders

Under the Luxembourg tax law currently in effect and subject to the application of the Luxembourg laws dated 21 June 2005 (hereafter, the “**Laws**”) implementing the

21 juin 2005 (ci-après, les « **Lois** ») transposant la Directive Epargne et plusieurs accords conclus entre le Luxembourg et certains territoires dépendants ou associés de l'Union européenne, il n'y a pas de retenue à la source sur les paiements d'intérêts (incluant les intérêts courus mais non payés) effectués au profit d'un Obligataire non résident. Il n'y a pas non plus de retenue à la source au Luxembourg sur le remboursement du principal, ou sous réserve de l'application des Lois, sur le rachat ou l'échange des Obligations.

En vertu des Lois, un agent payeur établi au Luxembourg (au sens de la Directive Epargne) doit depuis le 1^{er} juillet 2005 procéder à une retenue à la source sur les intérêts et autres revenus similaires (incluant la prime de remboursement reçue à l'échéance) payé par lui à (ou, dans certaines circonstances, au profit de) une personne physique ou une entité résiduelle au sens de l'article 4.2. de la Directive Epargne (c.-à-d. une entité sans personnalité morale à l'exception (1) d'une *avoin yhtiö*, d'une *kommandiittiyhtiö* / *öppet bolag* ou d'une *kommanditbolag* de droit finlandais et (2) d'une *handelsbolag* ou d'une *kommanditbolag* de droit suédois, et dont les bénéfices ne sont pas imposés en application des dispositions générales relatives à la fiscalité des entreprises et qui n'est pas, ou n'a pas opté pour être considérée comme un OPCVM autorisé conformément à la directive 85/611/CEE) (ci-après, « **Entités Résiduelles** »), résidente ou établie dans un État membre de l'Union européenne, à moins que le bénéficiaire du paiement opte pour l'échange d'informations. Le même régime s'applique aux paiements à des personnes physiques ou Entités Résiduelles résidant dans l'un des territoires suivants : Aruba, les Iles Vierges britanniques, Guernesey, l'Ile de Man, Jersey, Montserrat et les Antilles néerlandaises.

La retenue à la source est actuellement de 20%, puis augmentera à 35% à partir du 1^{er} juillet 2011. Le système de retenue à la source ne sera applicable que durant une période transitoire dont le terme dépend de

Savings Directive and several agreements concluded between Luxembourg and certain dependant or associated territories of the European Union, there is no withholding tax on payments of interests (including accrued but unpaid interest) made to a Luxembourg non-resident Bondholder. There is also no Luxembourg withholding tax, upon repayment of the principal, or subject to the application of the Laws, upon redemption or exchange of the Bonds.

Under the Laws, a Luxembourg based paying agent (within the meaning of the Savings Directive) is required since 1 July 2005, to withhold tax on interest and other similar income (including reimbursement premium received at maturity) paid by it to (or under certain circumstances, to the benefit of) an individual or a residual entity in the sense of Article 4.2. of the Savings Directive (i.e. an entity without legal personality except for (1) a Finnish *avoin yhtiö*, *kommandiittiyhtiö* / *öppet bolag* or *kommanditbolag* and (2) a Swedish *handelsbolag* and *kommanditbolag*, and whose profits are not taxed under the general arrangements for the business taxation and that is not, or has not opted to be considered as, a UCITS recognized in accordance with Council Directive 85/611/EEC) (hereafter, "**Residual Entities**"), resident or established in another Member State of the European Union unless the beneficiary of the interest payments elects for an exchange of information. The same regime applies to payments to individuals or Residual Entities resident in any of the following territories: Aruba, British Virgin Islands, Guernsey, the Isle of Man, Jersey, Montserrat and the Netherlands Antilles.

The withholding tax is currently of 20%, increasing to 35% as from 1 July 2011. The withholding tax system will only apply during a transitional period, the ending of which depends on the

la conclusion de certains accords relatifs à l'échange d'informations avec certains autres pays.

Dans chaque cas décrit ci-dessus, la responsabilité du paiement de la retenue à la source reposera sur l'agent payeur luxembourgeois.

(c) Taxation des Obligataires à l'impôt sur le revenu

Imposition des Obligataires résidents

Général

Tout Obligataire qui est considéré comme résidant au Luxembourg pour les besoins fiscaux ou qui a un établissement stable ou un représentant permanent au Luxembourg auquel les Obligations sont attribuées, est soumis à l'impôt sur le revenu luxembourgeois sur les intérêts payés et courus en relation avec les Obligations. Des exonérations spécifiques pourraient être applicables pour certains contribuables bénéficiant d'un statut fiscal particulier.

Les résidents personnes physiques

Un Obligataire personne physique, agissant dans le cadre de la gestion de son patrimoine privée, est soumis à l'impôt sur le revenu luxembourgeois sur les intérêts reçus, les primes de rachat ou les remises accordées lors de l'émission des Obligations, sauf si l'Impôt de 10% a été prélevé ou retenu à la source sur ces paiements conformément à la Loi.

En vertu du droit fiscal interne, les plus-values réalisées lors de la vente, de la cession ou du rachat des Obligations, par une personne physique résidente au Luxembourg et agissant dans le cadre de la gestion de son patrimoine privé, ne sont pas soumises à l'impôt sur le revenu luxembourgeois, à condition que cette vente ou cession ait eu lieu plus de six mois après l'acquisition des Obligations. Sauf si l'Impôt de 10% a été prélevé ou retenu à la source conformément à la Loi, un Obligataire personne physique agissant dans le cadre de la gestion de son

conclusion of certain agreements relating to information exchange with certain other countries.

In each case described above, responsibility for the withholding tax will be assumed by the Luxembourg paying agent.

(c) Income taxation of the Bondholders

Taxation of Luxembourg resident Bondholders

General

Any Bondholder who is resident of Luxembourg for tax purposes or who has a permanent establishment or a permanent representative in Luxembourg to which the Bonds are attributable, is subject to Luxembourg income tax in respect of the interest paid or accrued on the Bonds. Specific exemptions may be available for certain taxpayers benefiting from a particular tax status.

Luxembourg resident individuals

An individual Bondholder, acting in the course of the management of his/her private wealth, is subject to Luxembourg income tax in respect of interest received, redemption premiums or issue discounts under the Bonds, except if the 10% Tax has been levied or withheld on such payments in accordance with the Law.

Under Luxembourg domestic tax law, gains realized upon the sale, disposal or redemption of the Bonds, by an individual Bondholder, who is a resident of Luxembourg for tax purposes and who acts in the course of the management of his/her private wealth, are not subject to Luxembourg income tax, provided this sale or disposal took place more than six months after the acquisition of the Bonds. Except if the 10% Tax has been levied or withheld in accordance with the Law, an individual Bondholder, who acts in the course of the management of his/her private wealth and who is a resident of

patrimoine privé et qui est considéré comme un résident luxembourgeois pour les besoins fiscaux, doit également inclure dans son revenu imposable la partie de la plus-value correspondant aux revenus courus mais non payés en relation avec les Obligations, dans la mesure où les intérêts courus mais non payés sont indiqués séparément dans l'acte de vente.

Les intérêts provenant des Obligations ainsi que les plus-values réalisées lors de la vente ou de la cession des Obligations, quelle qu'en soit la forme, par une personne physique résidente au Luxembourg pour les besoins fiscaux et agissant dans le cadre de la gestion d'une entreprise, sont soumises à l'impôt sur le revenu luxembourgeois; l'éventuel Impôt de 10% prélevé ou retenu à la source conformément à la Loi sera imputable sur la cote d'impôt dû.

Les sociétés résidentes

Les intérêts provenant des Obligations ainsi que les plus-values réalisées lors de la vente ou de la cession des Obligations par une société de capitaux résidente au Luxembourg sont soumis à l'impôt sur le revenu luxembourgeois.

Les sociétés résidentes bénéficiant d'un régime fiscal particulier

Les Obligataires qui sont des sociétés résidentes au Luxembourg et qui bénéficient d'un régime fiscal particulier tel que, par exemple, (i) les sociétés holding soumises à la loi modifiée du 31 juillet 1929, (ii) les organismes de placement collectif régis par la loi modifiée du 20 décembre 2002, (iii) les fonds d'investissement spécialisés régis par la loi du 13 février 2007 ou (iv) les sociétés de gestion de patrimoine familial régies par la loi du 11 mai 2007, sont exonérés d'impôt sur le revenu au Luxembourg et ainsi les revenus provenant des Obligations, tout comme les plus-values réalisées lors de leur cession, ne sont pas soumis à imposition à Luxembourg.

Luxembourg for tax purposes, has further to include the portion of the gain corresponding to accrued but unpaid income in respect of the Bonds in his/her taxable income, insofar as the accrued but unpaid interest is indicated separately in the agreement.

Interest derived from as well gains realized upon a sale or disposal, in any form whatsoever, of the Bonds by a Luxembourg resident individual holder acting in the course of the management of a professional or business undertaking, are subject to Luxembourg income taxes; the 10 % Tax levied or withheld in accordance with the Law, if any, will be credited against its final income tax liability.

Luxembourg corporate residents

Interest derived from the Bonds as well gains realized by a Luxembourg resident corporate entity on the sale or disposal in any form whatsoever of the Bonds, are subject to Luxembourg income taxes.

Luxembourg corporate residents benefiting from a special tax regime

Luxembourg corporate resident Bondholders who benefit from a special tax regime, such as, for example, (i) a holding company subject to the amended law of 31 July 1929, (ii) an undertaking for collective investment subject to the amended law of 20 December 2002, (iii) a specialized investment fund governed by the law of 13 February 2007, (iv) a family wealth management company governed by the law of 11 May 2007, are exempt from income taxes in Luxembourg and thus income derived from the Bonds, as well as gains realized thereon, are not subject to income taxes.

Imposition des Obligataires non résidents

Les Obligataires qui ne sont pas des résidents du Luxembourg et qui ne détiennent pas les Obligations par l'intermédiaire d'un établissement stable ou d'un représentant permanent au Luxembourg ne sont soumis à aucune imposition sur le revenu au Luxembourg, qu'ils reçoivent des paiements en relation avec le principal, des intérêts (incluant les intérêts courus mais non payés) ou des plus-values réalisées sur le rachat, la vente ou l'échange des Obligations.

Une société détenant des Obligations qui n'est pas résidente au Luxembourg pour les besoins fiscaux ou un Obligataire personne physique agissant dans le cadre de la gestion d'une entreprise, et qui ont un établissement stable ou un représentant permanent au Luxembourg auquel les Obligations sont attribuées, doivent ajouter dans leur revenu imposable à l'impôt sur le revenu luxembourgeois les intérêts reçus ou courus ainsi que les plus-values réalisées lors de la vente ou de la cession des Obligations.

(d) L'impôt sur la fortune

Les Obligataires résidents au Luxembourg qui ont un établissement stable ou un représentant permanent au Luxembourg auquel les Obligations sont attribuées, sont soumis à l'impôt sur la fortune sur ces Obligations sauf si l'Obligataire est (i) un contribuable personne physique résident ou non résident, (ii) une société holding soumise à la loi modifiée du 31 juillet 1929, (iii) un organisme de placement collectif régi par la loi modifiée du 20 décembre 2002, (iv) un véhicule de titrisation régi par la loi de 22 mars 2004 sur la titrisation, (v) une société régie par la loi du 15 juin 2004 sur les sociétés d'investissement en capital à risque, (vi) un fonds d'investissement spécialisé régi par la loi du 13 février 2007, ou (vii) une société de gestion de patrimoine familial régie par la loi du 11 mai 2007.

Taxation of Luxembourg non-resident Bondholders

Bondholders who are non-residents of Luxembourg and who have neither a permanent establishment nor a permanent representative in Luxembourg to which the Bonds are attributable are not liable to any Luxembourg income tax, whether they receive payments of principal or interest (including accrued but unpaid interest) or realize capital gains upon redemption, repurchase, sale or exchange of any Bonds.

Corporate Bondholders who are non-residents of Luxembourg or an individual Bondholder acting in the course of the management of a professional or business undertaking, and who has a permanent establishment or a permanent representative in Luxembourg to which the Bonds are attributable have to include any interest received or accrued, as well as any capital gain realized on the sale or disposal of the Bonds in their taxable income for Luxembourg income tax assessment purposes.

(d) Net Wealth Tax

Luxembourg resident Bondholders and Bondholders who have a permanent establishment or a permanent representative in Luxembourg to which the Bonds are attributable, are subject to Luxembourg wealth tax on such Bonds, except if the Bondholder is (i) a resident or non-resident individual taxpayer, (ii) a holding company subject to the amended law of 31 July 1929, (iii) an undertaking for collective investment subject to the amended law of 20 December 2002, (iv) a securitization vehicle governed by the law of 22 March 2004 on securitization, (v) a company governed by the law of 15 June 2004 on venture capital vehicles, (vi) a specialized investment fund governed by the law of 13 February 2007, (vii) a family wealth management company governed by the law of 11 May 2007.

(e) Autres taxes

En vertu du droit fiscal luxembourgeois, lorsqu'un Obligataire personne physique est un résident pour les besoins des droits de succession au moment de son décès, les Obligations sont incluses dans le masse successorale et sont soumises aux droits de succession.

Les droits de donation peuvent être dus lors d'une donation des Obligations si la donation est enregistrée dans un acte notarié au Luxembourg.

En cas d'enregistrement volontaire, l'émission, la vente ou la cession des Obligations pourrait être soumise à un droit fixe de 12 EUR.

(e) Other taxes

Under present Luxembourg tax law, where an individual Bondholder is a resident for inheritance tax purposes of Luxembourg at the time of his/her death, the Bonds are included in his or her taxable estate for inheritance tax purposes.

Gift tax may be due on a gift or donation of the Bonds, if the gift is recorded in a Luxembourg deed.

In case of a voluntary registration, the issuance, sale and disposal of the Bonds may be subject to a fixed EUR 12 Luxembourg registration duty.

TRAITEMENT FISCAL BELGE

BELGIAN TAXATION

(a) Précompte mobilier et impôt sur les revenus**Personnes physiques résidentes en Belgique**

Les personnes physiques qui détiennent des Obligations et qui sont résidentes fiscales belges, et par conséquent assujetties à l'impôt des personnes physiques en Belgique seront en principe soumises, en Belgique, au régime fiscal décrit ci-après en ce qui concerne les Obligations. D'autres règles peuvent s'appliquer dans des situations spécifiques, en particulier lorsque les personnes physiques détiennent les Obligations dans le cadre de leur activité professionnelle ou lorsque les opérations qu'elles effectuent en rapport avec les Obligations sortent du cadre de la gestion normale de leur patrimoine privé.

Pour l'application de l'impôt belge sur les revenus, sont imposables à titre d'intérêts : (i) les intérêts périodiques, (ii) toute somme payée par l'Émetteur des Obligations en sus du prix d'émission, à l'échéance ou en cas de rachat anticipé, et (iii) en cas de réalisation des Obligations entre deux dates de paiement d'intérêts, la proportion des intérêts courus correspondant à la période de détention.

Les intérêts des Obligations encaissés à l'intervention d'un intermédiaire professionnel établi en Belgique sont soumis à la retenue d'un précompte mobilier de 15% (déterminé sur la base des intérêts reçus, après déduction de toute retenue à la source étrangère). Le prélèvement du précompte mobilier a un caractère libératoire dans le chef des investisseurs personnes physiques. Ces contribuables ne sont plus tenus de déclarer les intérêts qui ont été soumis à la retenue du précompte mobilier.

Si les intérêts n'ont pas été soumis à la retenue du précompte mobilier, le contribuable personne physique a

(a) Withholding tax and income tax**Natural persons resident in Belgium**

Belgian natural persons who hold the Bonds and who are Belgian residents for tax purposes, i.e., who are subject to the Belgian personal income tax are in Belgium in principle subject to the following tax treatment with respect to the Bonds. Other tax rules may apply in specific situations, in particular if the Belgian individuals hold the Bonds in the framework of a professional activity or if the transactions with the Bonds are realised outside the scope of normal management of their own private estate.

In accordance with Belgian tax law, the following amounts are taxable as "interest": (i) periodic interest income (ii) amounts paid by the Issuer in excess of the issue price on the maturity date or upon early redemption, and (iii) in case of a realisation of the Bonds between two interest payment dates, the pro rata of accrued interest corresponding to the detention period.

Payments of interest on the Bonds made through a paying agent in Belgium will in principle be subject to a 15 per cent. withholding tax in Belgium (calculated on the interest received after deduction of any non-Belgian withholding taxes). The Belgian withholding tax constitutes the final income tax for Belgian resident individuals. These taxpayers do not have to declare the interest payments on which the withholding tax has been levied.

If no Belgian withholding tax has been levied on these interest payments, the Belgian individual taxpayer must declare

l'obligation de les mentionner (après déduction de toute retenue à la source étrangère) dans sa déclaration fiscale. Dans ce cas les intérêts seront également soumis à l'impôt au taux de 15%, majoré toutefois des centimes additionnels communaux.

Les plus-values réalisées sur la vente des Obligations ne sont en principe pas taxables pour les personnes physiques, sauf si ces plus-values ont été réalisées en dehors du cadre de la gestion normale du patrimoine privé ou si ces plus-values sont à considérer comme des intérêts (selon la définition indiquée ci-dessus). Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

Sociétés résidentes en Belgique

Les sociétés qui détiennent les Obligations et qui sont résidentes fiscales belges, et par conséquent soumises à l'impôt des sociétés en Belgique seront en principe soumises, en Belgique, au régime fiscal décrit ci-après en ce qui concerne les Obligations.

Le précompte mobilier n'est pas libératoire pour les sociétés résidentes belges. Par conséquent, les intérêts attribués ou mis en paiement à une société détentrice d'Obligations font partie de la base imposable des contribuables soumis à l'impôt des sociétés et sont imposables au taux normal de l'impôt des sociétés, à savoir 33,99%.

Le précompte mobilier est cependant imputable sur l'impôt des sociétés en proportion de la période pendant laquelle la société a eu la pleine propriété des Obligations.

Moyennant la remise d'une attestation d'identification ad hoc, la société résidente en Belgique peut obtenir une exonération du précompte mobilier en cas d'encaissement en Belgique.

Les plus-values réalisées en cas de cession des Obligations sont imposables à l'impôt des sociétés au taux normal de 33,99%. Les moins-values sont en principe déductibles fiscalement.

the interest received (after deduction of any non-Belgian withholding tax) in his personal income tax return. In that case, the interest will be taxed at a rate of 15 per cent., to be increased with communal surcharges.

Capital gains realised on the sale of the Bonds by Belgian individuals are in principle tax exempt, unless the capital gains are realised outside the scope of the management of their own private estate or unless the capital gains qualify as interest (as defined above). Capital losses are in principle not tax deductible.

Belgian resident companies

Corporations who hold the Bonds and who are Belgian residents for tax purposes, i.e. who are subject to the Belgian corporate income tax are in Belgium in principle subject to the following tax treatment with respect to the Bonds.

The withholding tax does not constitute the final tax for Belgian corporate investors. Consequently, interest paid or attributed to a corporate Bondholder will be included in the taxable base of taxpayers subject to the Belgian corporate income tax and will be taxable at the ordinary corporate income tax rate of 33.99 per cent.

The withholding tax that has been levied is creditable against the corporate income tax in proportion to the period during which the corporate Bondholder has held the full ownership in the Bonds.

Interest payments on the Bonds made to Belgian corporate Bondholders through a paying agent in Belgium can be exempt from withholding tax, provided that a special certificate is delivered.

Capital gains realised on the sale of the Bonds are taxable at the ordinary corporate income tax rate of 33.99 per cent. Capital losses are in principle tax deductible.

Personnes morales

Les personnes morales qui détiennent les Obligations et qui sont résidentes fiscales belges et, par conséquent assujetties à l'impôt des personnes morales en Belgique, c'est-à-dire les associations, établissements ou organismes quelconques qui possèdent la personnalité juridique mais qui ne se livrent pas à une exploitation ou à des opérations à caractère lucratif, seront en principe soumises, en Belgique, au régime fiscal décrit ci-après en ce qui concerne les Obligations.

Pour l'application de l'impôt belge sur les revenus, sont imposables à titre d'intérêts : (i) les intérêts périodiques, (ii) toute somme payée par l'Émetteur des Obligations en sus du prix d'émission à l'échéance ou en cas de rachat anticipé, et (iii) en cas de réalisation des Obligations entre deux dates de paiement d'intérêts, la proportion des intérêts courus correspondant à la période de détention.

Un précompte mobilier de 15% est retenu sur les intérêts des Obligations encaissés à l'intervention d'un intermédiaire professionnel établi en Belgique. Ce précompte mobilier constitue l'impôt définitif pour les personnes morales. Cela signifie que le précompte mobilier de 15% retenu sur les intérêts qu'ils encaissent en Belgique est, dans leur chef, le seul impôt relatif à ces revenus.

Les contribuables soumis à l'impôt des personnes morales qui recueillent ou encaissent des intérêts d'Obligations à l'étranger sans intervention d'un intermédiaire établi en Belgique sont eux-mêmes redevables du précompte mobilier de 15%.

Les plus-values réalisées sur la vente des Obligations ne sont en principe pas taxables pour les personnes morales, sauf si ces plus-values sont à considérer comme des intérêts (selon la définition indiquée ci-dessus). Les moins-values ne sont pas déductibles fiscalement.

Belgian legal entities

Legal entities Bondholders who are Belgian residents for tax purposes and who are, consequently, subject to the Belgian tax on legal entities, i.e., the associations, establishments or organisations with legal personality who do not exercise a profit seeking activity, are, in principle, in Belgium subject to the following tax treatment with respect to the Bonds.

In accordance with Belgian tax law, the following amounts are taxable as "interest": (i) periodic interest income (ii) amounts paid by the Issuer in excess of the issue price (whether or not on the maturity date), and (iii) in case of a realisation of the Bonds between two interest payment dates, the pro rata of accrued interest corresponding to the detention period.

Payments of interest on the Bonds made through a paying agent in Belgium will in principle be subject to a 15 per cent. withholding tax in Belgium. This withholding tax constitutes the final tax for legal entities. This means that, for legal entities, the 15 per cent. withholding tax levied on interest collected in Belgium constitutes the only tax with respect to this interest.

If the interest is received or collected outside Belgium without the intervention of a Belgian paying agent, the legal entity itself is responsible for the deduction and payment of the 15 per cent. withholding tax.

Capital gains realised on the sale of the Bonds are in principle tax exempt, unless the capital gain qualifies as interest (as defined above). Capital losses are in principle not tax deductible.

Non-résidents

Les revenus ou plus-values obtenues en raison de la détention ou cession des Obligations par un non-résident qui n'affecte pas ces Obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique, ne sont pas taxables en Belgique s'ils ne sont pas recueillis en Belgique.

Par contre, les intérêts recueillis en Belgique par un tel non-résident, notamment en cas d'encaissement auprès d'un intermédiaire établi en Belgique, sont en principe imposables en Belgique et soumis à un précompte mobilier de 15%, sauf si le non-résident belge est résident d'un pays avec lequel la Belgique a conclu une convention préventive de la double imposition et pourvu qu'une attestation soit produite par ce non-résident.

De plus, si le détenteur d'Obligations est un non-résident qui n'affecte pas les Obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique et qui est usufruitier ou plein propriétaire des Obligations, et si les intérêts lui sont payés à l'intervention d'un établissement de crédit, d'une société de bourse ou d'un organisme de compensation ou de liquidation agréé, établi en Belgique, les intérêts sont également exonérés d'impôt en Belgique à condition qu'une attestation d'identification ad hoc soit établie.

Les non-résidents qui affectent les Obligations à l'exercice d'une activité professionnelle en Belgique (par exemple sous forme d'établissement stable) sont soumis aux mêmes règles que les sociétés résidentes en Belgique.

(b) Directive 2003/48/CE relative à l'imposition des revenus de l'épargne

Le 3 juin 2003, le Conseil de l'Union européenne a adopté la Directive du Conseil 2003/48/CE en matière de fiscalité des revenus de l'épargne (ci-après la « **Directive Epargne** »), qui a été introduite en Belgique par la loi du 17 mai 2004. La Directive Epargne est entrée en vigueur le 1er juillet 2005.

Belgian non-residents

Income or capital gains received as a result of holding or disposing of the Bonds by a non-resident Bondholder who does not allocate the Bonds to a professional activity in Belgium, are not taxable in Belgium if such income or capital gains are not received or collected in Belgium.

Interest income on the Bonds collected by a non-resident Bondholder in Belgium, in particular if the income is paid through a professional intermediary in Belgium, will, in principle, be taxable in Belgium and subject to a 15 per cent. withholding tax, unless the Bondholder is resident in a country with which Belgium has concluded a double taxation agreement and delivers the requested affidavit.

Non-resident Bondholders can also obtain an exemption of Belgian withholding tax on interest from the Bonds if they are the owners or usufructors of the Bonds and if they have not allocated the Bonds to business activities in Belgium and if the interest is paid through a Belgian credit institution, stock market company or clearing or settlement institution, provided that they deliver a specific affidavit.

The non-residents who use the Bonds to exercise a professional activity in Belgium (for instance in the form of a permanent establishment) are subject to the same tax rules as the Belgian resident companies.

(b) Directive 2003/48/EC on taxation of savings income

On 3 June 2003, the Council of the European Union adopted the Directive 2003/48/EC on taxation of savings income (hereinafter the « **Savings Directive** »), which has been implemented in Belgium by the law of 17 May 2004. The Savings Directive entered into force on 1 July 2005.

Par application de cette directive, les États membres de l'Union européenne sont tenus, depuis le 1er juillet 2005, de communiquer aux autorités fiscales des autres États membres de l'Union européenne et aux autorités fiscales des Antilles néerlandaises, d'Aruba, de Guernesey, de Jersey, de l'Ile de Man, de Montserrat et des Iles Vierges britanniques (ci-après ensemble les « Territoires Dépendants et Associés » et séparément le « Territoire Dépendant et Associé ») le détail des paiements d'intérêts ou d'autres revenus similaires payés par un agent payeur (tel que défini par la Directive Epargne) à (ou, sous certaines conditions, au bénéfice de) une personne physique résidant dans un autre État membre de l'Union européenne ou dans un Territoire Dépendant et Associé, ceci, sous réserve du fait que l'Autriche, la Belgique et le Luxembourg sont tenus de mettre en place un système de retenue à la source (« prélèvement pour État de résidence/*woonstaatheffing* », ci-après « **Taxe à la source** ») pour une période transitoire, sauf si le bénéficiaire des paiements d'intérêts opte pour l'application du régime normal d'échange d'information. Le taux de la Taxe à la source est fixé à 20%, avec possibilité d'accroissement à 35%. La fixation de la fin de la période transitoire dépendra de la conclusion de certaines autres conventions relatives à l'échange d'information avec certains autres pays.

Personnes physiques non-résidentes belges

Un agent payeur belge retiendra une Taxe à la source au taux de 20% sur les paiements d'intérêts fait à une personne physique, bénéficiaire des paiements d'intérêts et résidant dans un autre État membre de l'Union européenne ou dans un des Territoires Associés et Dépendants. Le taux de la Taxe à la source sera en principe porté à 35% le 1er juillet 2011, pour autant que la période transitoire visée ci-dessus n'ait pas pris fin avant cette date.

La Taxe à la source est prélevée en plus de l'éventuel précompte mobilier appliqué en Belgique.

Under the Savings Directive, Member States are since 1 July 2005 required to provide to the tax authorities of other Member States or the tax authorities of the Netherlands Antilles, Aruba, Guernsey, Jersey, the Isle of Man, Montserrat and the British Virgin Islands (hereinafter, the "Dependant and Associated Territories", each a "Dependant and Associated Territory") details of payments of interest and other similar income paid by a paying agent (within the meaning of the Savings Directive) to (or under certain circumstances, to the benefit of) an individual resident in another Member State or resident in a Dependant and Associated Territory, except that Belgium is instead required to impose a source tax ("*woonstaatheffing*" / "*prélèvement pour l'Etat de résidence*", hereinafter "**Source Tax**") for a transitional period, unless the beneficiary of the interest payments elects for the exchange of information. The rate of the Source Tax is 20 per cent. and may increase to 35 per cent. on 1 July 2011. The ending of such transitional period depends on the conclusion of certain other agreements relating to exchange of information with certain other countries.

Individuals not resident in Belgium

A Belgian paying agent will withhold a Source Tax at the current rate of 20 per cent. on the interest payments made to an individual, beneficial owner of the interest payments and resident in another EU Member State or resident in one of the Associated and Dependant Territories. The rate of the Source Tax will in principle increase to 35 per cent. on 1 July 2011, except if the above mentioned transitional period has not been terminated by then.

The Source Tax is levied in addition to the Belgian withholding tax which has been withheld.

La Taxe à la source est prélevée proportionnellement à la période de détention des titres par le bénéficiaire des paiements d'intérêts.

Aucune Taxe à la source ne sera appliquée si l'investisseur fournit à l'agent payeur belge un certificat établi en son nom par l'autorité fiscale de son État de résidence fiscale. Ce certificat doit, à tout le moins, porter les mentions suivantes: (i) nom, adresse et numéro d'identification fiscale ou autre, ou en l'absence d'un tel numéro, la date et le lieu de naissance du bénéficiaire effectif; (ii) nom, adresse de l'agent payeur; et (iii) numéro de compte du bénéficiaire effectif, ou, dans le cas où un tel numéro n'existerait pas, l'identification du titre de créance.

Personnes physiques résidentes belges

Toute personne physique résidente belge sera soumise aux dispositions de la Directive Epargne, si elle perçoit des paiements d'intérêts d'un agent payeur (au sens de la Directive Epargne), établi dans un autre État membre de l'Union européenne, en Suisse, au Lichtenstein, à Andorre, à Monaco, à San Marino, aux Antilles néerlandaises, à Aruba, à Guernesey, à Jersey, à l'Ile de Man, à Montserrat, aux Iles Vierges britanniques, aux Iles Cayman ou aux Iles Turks et Caicos.

Si les intérêts reçus par une personne physique résidente belge ont été soumis à une Taxe à la source, cette Taxe à la source ne la libérera pas de l'obligation de déclarer les revenus d'intérêts dans sa déclaration fiscale. La Taxe à la source sera cependant imputée sur l'impôt des personnes physiques. Si la Taxe à la source retenue excède l'impôt sur les revenus de cette personne, le surplus sera remboursé, pour autant qu'il atteigne au moins €2,5.

(c) Taxe sur les opérations de bourse

La souscription des Obligations ne donne pas lieu à l'application d'une taxe sur les opérations de bourse. Les achats et ventes subséquents d'Obligations (et plus généralement, toute cession ou acquisition

The Source Tax is levied pro rata to the period of holding of the Bonds by the beneficial owner of the interest payments. No Source Tax will be applied if the investor provides the Belgian paying agent with a certificate drawn up in his name by the competent authority of his state of residence for tax purposes. The certificate must at least indicate: (i) name, address and tax or other identification number or, in the absence of the latter, the date and place of birth of the beneficial owner; (ii) name and address of the paying agent; and (iii) the account number of the beneficial owner, or where there is none, the identification of the security.

Individuals resident in Belgium

An individual resident in Belgium will be subject to the provisions of the Savings Directive, if he receives interest payments from a paying agent (within the meaning of the Savings Directive) established in another EU Member State, Switzerland, Liechtenstein, Andorra, Monaco, San Marino, the Netherlands Antilles, Aruba, Guernsey, Jersey, the Isle of Man, Montserrat, the British Virgin Islands, Anguilla, the Cayman Islands or the Turks and Caicos Islands.

If the interest received by an individual resident in Belgium has been subject to a Source Tax, such Source Tax does not liberate the Belgian individual from declaring the interest income in the personal income tax declaration. The Source Tax will be credited against the personal income tax. If the Source Tax withheld exceeds the personal income tax due, the excessive amount will be reimbursed, provided it reaches a minimum of Euro 2.5.

(c) Tax on stock exchange transactions

The subscription to the Bonds does not give rise to the application of a stock exchange tax. The stock exchange tax will be levied on subsequent purchases and

à titre onéreux) à l'intervention d'un intermédiaire professionnel belge donne lieu à l'application d'une taxe sur les opérations de bourse de 0,07% plafonnée à €500 par partie et par transaction. La taxe est due séparément par chaque partie à une telle opération, c'est à dire le vendeur et l'acheteur, et sera retenue par l'intermédiaire professionnel belge pour les deux parties.

Une taxe sur les opérations de report de 0,085%, plafonnée à €500 par partie et par transaction, est due par chaque partie à l'occasion des opérations de report conclues ou exécutées en Belgique dans laquelle un intermédiaire professionnel pour opérations de bourse intervient.

Cependant, ni la taxe sur les opérations de bourse ni la taxe sur les reports n'est due pour les opérations effectuées par certaines personnes exemptées agissant pour leur propre compte, en ce compris les investisseurs non-résidents moyennant présentation d'un certificat de non-résidence et certains investisseurs institutionnels, tels que définis par les articles 126/1, 2° et 139 du Code des droits et taxes divers.

sales (and, more generally, any transfer for consideration) of the Bonds on a secondary market through a professional intermediary in Belgium at the rate of 0.07 per cent. with a maximum amount of Euro 500 per transaction and per party. The tax is due separately from each party to any such transaction, i.e. the seller (transferor) and the purchaser (transferee), both collected by the professional intermediary.

A tax on repurchase transactions at the rate of 0.085% subject to a maximum of EUR 500 per party and per transaction, will be due from each party to any such transaction entered into or settled in Belgium in which a professional intermediary for stock transactions acts for either party.

However, the tax on stock exchange transactions and the tax on repurchase transactions referred to above will not be payable by exempt persons acting for their own account, including investors who are Belgian non-residents provided they deliver an affidavit to the financial intermediary in Belgium confirming their non-resident status and certain Belgian institutional investors, as defined in Article 126/1, 2° and 139 of the Code of various duties and taxes.

TRAITEMENT FISCAL NÉERLANDAIS

(a) Retenue à la source

Tout paiement effectué par rapport aux Obligations peut être fait libre de toute retenue à la source et sans déduction des taxes de toute nature imposées, retenues ou enrôlées par les Pays-Bas, ses subdivisions politiques, ou les autorités disposant du pouvoir d'imposition dans ce pays.

(b) Impôts sur le revenu et sur les plus-values**Personnes physiques résidentes néerlandaises**

Une personne physique résidente, réputée être résidente, ou ayant opté pour être traitée comme résidente des Pays-Bas du point de vue du droit fiscal néerlandais, qui détient les Obligations, est soumise à l'impôt néerlandais sur les revenus et/ou sur les plus-values provenant des Obligations au taux progressif (allant jusqu'à 52%) si :

- (a) le détenteur a une entreprise ou prend part à une entreprise, à laquelle les Obligations sont attribuées ; ou
- (b) le détenteur tire des revenus ou des plus-values des Obligations qui sont imposables à titre de revenus provenant d'« activités diverses » (« *resultaat uit overige werkzaamheden* »).

Un détenteur d'Obligations, personne physique résidente néerlandaise, auquel les conditions (a) et (b) énoncées ci-dessus ne s'appliquent pas, sera soumis à l'impôt sur le revenu néerlandais sur un rendement présumé, indépendamment des revenus et/ou des plus-values qu'il a effectivement tirés des Obligations. Le rendement présumé est égal à 4% de la valeur moyenne des actifs nets du détenteur pendant l'année financière concernée (en ce compris les Obligations) pour autant

DUTCH TAXATION

(a) Withholding Tax

All payments under the Bonds may be made free of withholding or deduction of or for any taxes of whatever nature imposed, levied withheld or assessed by The Netherlands or any political subdivision or taxing authority thereof or therein.

(b) Taxes on Income and Capital Gains**Dutch Resident Individuals**

An individual who is, or who is deemed to be, or who has elected to be treated as, a resident of The Netherlands for purposes of Dutch taxation and who holds Bonds is subject to Dutch income tax on income and/or capital gains derived from the Bonds at the progressive rate (up to 52%) if:

- (a) the holder has an enterprise or an interest in an enterprise, to which enterprise the Bonds are attributable; or
- (b) the holder derives income or capital gains from the Bonds that are taxable as benefits from "miscellaneous activities" ("*resultaat uit overige werkzaamheden*").

A holder of Bonds who is a Dutch Resident Individual to whom conditions (i) and (ii) mentioned above do not apply will be subject to Dutch income tax on a deemed return regardless of the actual income and/or capital gains benefits derived from the Bonds. The deemed return amounts to 4% of the average value of the holder's net assets in the relevant financial year (including the Bonds) insofar as that average exceeds the exempt net asset amount ("*heffingvrij vermogen*").

que cette moyenne excède le montant exempté des actifs nets (« *heffingvrij vermogen* »). Le rendement présumé est imposé à un taux fixe de 30%.

Sociétés résidentes néerlandaises

Une entité résidente des Pays-Bas ou présumée être résidente des Pays-Bas sera généralement soumise à l'impôt néerlandais des sociétés sur les revenus et les plus-values tirés des Obligations.

Personnes physiques non-résidentes

Un détenteur d'Obligations, personne physique, qui n'est pas résident ou réputé être résident des Pays-Bas, et qui n'a pas opté pour être imposé comme un résident des Pays-Bas pour l'application du droit fiscal néerlandais, ne sera pas soumis aux impôts néerlandais sur les revenus tirés et les plus-values réalisées sur les Obligations, sauf :

- (a) si ce détenteur a une entreprise ou prend part à une entreprise dont l'activité est, en tout ou partie, effectuée au travers d'un établissement stable (« *vaste inrichting* ») ou un représentant permanent (« *vaste vertegenwoordiger* ») aux Pays-Bas, et que les Obligations sont attribuées à cette entreprise ou à une partie de cette entreprise ; et/ou
- (b) ces revenus ou plus-values constituent un « bénéfice d'activités diverses » effectuées ou présumées effectuées aux Pays-Bas, ce qui sera notamment le cas si les activités impliquant les Obligations sortent du cadre de la « gestion active normale du patrimoine ».

Si l'une des deux conditions décrites sous (a) ou (b) ci-dessus s'applique, les revenus tirés et/ou les plus-values réalisées sur les Obligations seront généralement soumis à l'impôt sur le revenu néerlandais au taux progressif allant jusqu'à 52%.

The deemed return is taxed at a flat rate of 30%.

Dutch Resident corporate entities

An entity that is resident or deemed to be resident in The Netherlands will generally be subject to Dutch corporate income tax with respect to income and capital gains derived from the Bonds.

Non-resident individuals

A holder of Bonds who is an individual, not resident or deemed to be resident of The Netherlands, and who has not elected to be taxed as a resident of The Netherlands for Dutch income tax purposes, will not be subject to any Dutch taxes on any income derived from and capital gain realized upon the Bonds, unless:

- (a) such holder has an enterprise or an interest in an enterprise that is, in whole or in part, carried on through a permanent establishment (« *vaste inrichting* ») or a permanent representative (« *vaste vertegenwoordiger* ») in The Netherlands and to which enterprise or part of an enterprise, as the case may be, the Bonds are attributable; and/or
- (b) such income or capital gain forms a "benefit from miscellaneous activities" performed or deemed to be performed in The Netherlands which, for instance, would be the case if the activities with respect to the Bonds exceed "normal active asset management".

If either of the above-mentioned conditions (a) or (b) applies, income derived from and/or capital gains realized upon the Bonds will in general be subject to Netherlands income tax at the progressive rates up to 52 percent.

Sociétés non-résidentes

Un détenteur des Obligations, autre qu'une personne physique, qui n'est pas résident ou réputé être résident des Pays-Bas pour l'application de l'impôt des sociétés néerlandais, ne sera soumis à aucun impôt néerlandais sur les revenus ou les plus-values réalisées sur les Obligations, sauf si ce détenteur a une entreprise ou prend part à une entreprise (autrement qu'en tant que détenteur de titres) dont l'activité est, en tout ou partie, effectuée au travers d'un établissement stable ou d'un représentant permanent aux Pays-Bas, et que les Obligations sont attribuées à cette entreprise ou à une partie de cette entreprise.

(c) Droits de donation et de succession

Aucun droit de donation ou de succession ne sera prélevé aux Pays-Bas lors de l'acquisition ou de la présomption d'acquisition des Obligations, en vertu d'une donation faite par le détenteur, ou à l'occasion du décès de celui-ci, si le détenteur n'est ni un résident, ni présumé être un résident, ni traité (à la demande du ou des bénéficiaires de la donation ou de l'héritage) comme résident des Pays-Bas pour l'application des droits de succession et de donation néerlandais, sauf si :

- (a) un tel détenteur a une entreprise ou prend part à une entreprise, au moment de la donation ou de son décès, dont l'activité est ou était, en tout ou partie, effectuée au travers d'un établissement stable ou d'un représentant permanent aux Pays-Bas, et que les Obligations sont ou étaient attribuées à cette entreprise ou à une partie de cette entreprise ; ou
- (b) en cas de donation des Obligations par une personne physique qui, au moment de la donation, n'était ni résidente, ni présumée être résidente des Pays-Bas, qu'une telle personne décède dans les 180 jours qui suivent la date de la donation, en étant résidente ou présumée être résidente des Pays-Bas.

Non-resident corporate entities.

A holder of Bonds other than an individual, not resident or deemed to be resident in The Netherlands for Dutch corporation tax purposes, will not be subject to any Dutch taxes on income or capital gains realized upon the Bonds, unless such holder has an enterprise or an interest in an enterprise (other than as a holder of securities) that is, in whole or in part, carried on through a permanent establishment or a permanent representative in The Netherlands and to which enterprise or part of an enterprise, as the case may be, the Bonds are attributable.

(c) Gift and Inheritance Taxes

No gift or inheritance taxes will arise in The Netherlands with respect to an acquisition or deemed acquisition of Bonds by way of a gift by, or on the death of, a holder of Bonds who is neither resident, deemed to be resident nor treated (at the request of the beneficiar(y)(ies) of the gift or estate) as resident in The Netherlands for Dutch inheritance and gift tax purposes, unless:

- (a) such holder at the time of the gift has or at the time of his death had an enterprise or an interest in an enterprise that is or was, in whole or in part, carried on through a permanent establishment or a permanent representative in The Netherlands and to which enterprise or part of an enterprise, as the case may be, the Bonds are or were attributable; or
- (b) in the case of a gift of Bonds by an individual who at the date of the gift was neither resident nor deemed to be resident in The Netherlands, such individual dies within 180 days after the date of the gift, while being resident or deemed to be resident in The Netherlands.

(d) Taxe sur le chiffre d'affaires

Aucune taxe sur le chiffre d'affaires ne sera due aux Pays-Bas sur aucun paiement effectué lors de l'émission des Obligations, du règlement en espèces des Obligations, ou de la livraison des Obligations.

(e) Autres taxes

Aucun droit d'enregistrement, taxe sur le capital, droit de douane, taxe de transfert, droit de timbre, ou autre impôt ou droit similaire néerlandais, autres que des frais judiciaires, ne sera dû aux Pays-Bas à l'égard de, ou en rapport avec, la souscription, la livraison et/ou l'exécution judiciaire (en ce compris l'exécution de tout jugement étranger par les cours et tribunaux des Pays-Bas) des documents relatifs à l'émission des Obligations, ou de l'accomplissement par l'Emetteur des obligations qui découlent desdits documents ou des Obligations.

(f) Résidence

Sans préjudice de ce qui précède, un détenteur des Obligations ne deviendra pas, ou ne sera pas réputé devenir, résident des Pays-Bas de par le seul fait de la souscription (« *ondertekening* »), livraison (« *overhandiging* »), et/ou exécution des documents relatifs à l'émission des Obligations, ou de l'accomplissement par l'Emetteur des obligations qui découlent desdits documents ou des Obligations.

(d) Turnover Tax

No Dutch turnover tax will arise in respect of any payment in consideration for the issue of Bonds, with respect to any cash settlements of Bonds or with respect to the delivery of Bonds.

(e) Other Taxes

No Dutch registration tax, capital tax, customs duty, transfer tax, stamp duty or any other similar tax or duty, other than court fees, will be payable in The Netherlands in respect of or in connection with the execution, delivery and/or enforcement by legal proceedings (including the enforcement of any foreign judgment in the Courts of The Netherlands) of the documents relating to the issue of Bonds or the performance by the Issuer of its obligations thereunder or under the Bonds.

(f) Residence

Subject to the above, a holder of Bonds will not become or deemed to become a resident in The Netherlands solely by reason of the execution ("*ondertekening*"), delivery ("*overhandiging*") and/or enforcement of the documents relating to the issue of Bonds or the performance by the Issuer or its obligations thereunder or under the Bonds.

INFORMATIONS GENERALES	GENERAL INFORMATION
<p>(1) Les Obligations ont été admises aux opérations de compensation chez Clearstream, Luxembourg et Euroclear avec les code ISIN (Numéro d'identification international des valeurs mobilières) et code commun suivants :</p>	<p>(1) The Bonds have been accepted for clearance through Clearstream, Luxembourg and Euroclear with the following ISIN (International Securities Identification Number) and common code :</p>
<p>Code ISIN : XS0398117746 Code Commun : 039811774</p>	<p>ISIN: XS0398117746 Common Code: 039811774</p>
<p>(2) Les Obligations ont fait l'objet d'une demande d'admission à la Cote Officielle et à la négociation sur le marché réglementé de la Bourse de Luxembourg.</p>	<p>(2) Application has been made for the admission of the Bonds on the Official List and to trading on the regulated market of the Luxembourg Stock Exchange.</p>
<p>(3) Le présent Document d'Information sera publié sur le site Internet de la Bourse de Luxembourg (www.bourse.lu) et sur le site de la Trésorerie de l'Etat (www.te.public.lu). Aussi longtemps que des Obligations seront en circulation, des copies des documents suivants, dès leur publication, pourront être demandées et obtenues gratuitement, n'importe quel Jour Ouvré, auprès de l'Agent Payeur Principal à Luxembourg :</p>	<p>(3) This Information Memorandum will be published on the website of the Luxembourg Stock Exchange (www.bourse.lu) and on the website of the Treasury of State (<i>Trésorerie de l'Etat</i>) (www.te.public.lu). For as long as any of the Bonds remain outstanding, copies of the following documents, once published, may be requested and obtained free of charge, on any Business Day, from the office of the Principal Paying Agent in Luxembourg:</p>
<p>(i) le Contrat de Souscription et le Contrat de Service Financier (qui inclut <i>inter alia</i> le modèle d'Obligation Globale) ; (ii) une copie du présent Document d'Information.</p>	<p>(i) the Underwriting Agreement and the Paying Agency Agreement (which includes <i>inter alia</i> the form of a Global Note); (ii) a copy of this Information Memorandum.</p>

EMETTEUR**Etat du Grand-Duché de Luxembourg****AGENT D'ADMISSION****Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat, Luxembourg****AGENT PAYEUR PRINCIPAL****Fortis Banque Luxembourg S.A.****AGENT PAYEURS****Fortis Banque SA/NV****Banque et Caisse d'Epargne de
l'Etat, Luxembourg****CHEFS DE FILE****Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat,
Luxembourg**
1, place de Metz
L-2954 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg**Dexia Banque Internationale à Luxembourg
S.A.**69, route d'Esch
L-2953 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg**CO-CHEFS DE FILE****Banque de Luxembourg S.A.**
14, Boulevard Royal
L-2449 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg**ING Luxembourg S.A.**
52, route d'Esch
L-2965 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg**CONSEILS JURIDIQUES DES
CHEFS DE FILE**rue Brederode 13
1000 Brussels
Belgium**Linklaters LLP**
Avenue John F. Kennedy 35
1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg**ISSUER****Grand Duchy of Luxembourg****LISTING AGENT****PRINCIPAL PAYING AGENT****PAYING AGENTS****Dexia Banque Internationale à
Luxembourg S.A.****JOINT LEAD MANAGERS****BNP PARIBAS**10 Harewood Avenue
London NW1 6AA
United Kingdom**Fortis Banque SA/NV**Montagne du Parc 3
B-1000 Brussels
Belgique**CO-LEAD MANAGERS****Banque Raiffeisen S.C.**
46, rue Charles Martel
L-2134 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg**KBL European Private Bankers S.A.**43, Boulevard Royal
L-2955 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg**LEGAL ADVISORS TO THE JOINT LEAD
MANAGERS**Zuidplein 180
1077 XV Amsterdam
The Netherlands