

Endgültige Bedingungen Nr. 1 vom 28. Februar 2008  
zum Basisprospekt vom 21. Januar 2008  
geändert durch Nachtrag vom 14. Februar 2008

Potenzielle Käufer von Schuldverschreibungen, die Gegenstand dieser Endgültigen Bedingungen sind, sollten sich bewusst sein, dass „Kapitalgarantie“ lediglich bedeutet, dass die Schuldverschreibungen mindestens zum Nennbetrag zurückgezahlt werden, ein Verlust aber dann eintreten kann, wenn Transaktionskosten berücksichtigt werden oder die Schuldverschreibungen nicht über die gesamte Laufzeit gehalten werden.



## **Endgültige Bedingungen**

**Euro 50.000.000**

**Garant RelaxExpress-Anleihe**

**Bayerische Landesbank**

**Schuldverschreibungen mit Kapitalgarantie**

WKN: BLB6DP  
ISIN: DE000BLB6DP0

Emissionstag: 2. April 2008

Die Endgültigen Bedingungen wurden bei Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hinterlegt und werden in gedruckter Form bei der Emittentin zur Ausgabe an das Publikum bereitgehalten. Zudem ist vorgesehen, sie in elektronischer Form auf der Internet-Seite der Emittentin ([www.bayernlb.de](http://www.bayernlb.de)) bereitzustellen.

## Präsentation der Endgültigen Bedingungen

Gegenstand der Endgültigen Bedingungen Nr. 1 vom 28. Februar 2008 zum Basisprospekt „Schuldverschreibungen mit Kapitalgarantie“ vom 21. Januar 2008, sind 50.000 Schuldverschreibungen im Gesamtnennbetrag von Euro 50.000.000, begeben von der Bayerischen Landesbank (die „Schuldverschreibungen“, in der Gesamtheit die „Garant RelaxExpress-Anleihe“). Die Endgültigen Bedingungen zum Basisprospekt werden gemäß Artikel 26 Abs. 5 Unterabs. 1 Alt. 2 der Verordnung (EG) Nr. 809/2004 durch Einbeziehung der Endgültigen Bedingungen in den Basisprospekt präsentiert, d. h. es werden diejenigen Teile des Basisprospekts in diesem Dokument wiedergegeben, in denen sich aufgrund der Endgültigen Bedingungen Änderungen ergeben. Dabei werden vorhandene Leerstellen ausgefüllt. Alternative oder wählbare (im Basisprospekt mit eckigen Klammern gekennzeichnete) Ausführungen oder Bestimmungen, die in den Endgültigen Bedingungen nicht ausdrücklich genannt sind, gelten als aus dem Basisprospekt gestrichen.

Die Endgültigen Bedingungen haben die folgenden Bestandteile:

<b>I. Risikofaktoren .....</b>	<b>3</b>
<b>II. Wertpapierbeschreibung .....</b>	<b>10</b>
<b>III. Anleihebedingungen .....</b>	<b>16</b>
<b>IV. Besteuerung .....</b>	<b>23</b>

**Es ist zu beachten, dass die vollständigen Angaben über die Emittentin und das Angebot sich nur aus dem Basisprospekt und den Endgültigen Bedingungen zusammen ergeben. Soweit Angaben in den Endgültigen Bedingungen und den beigefügten Anleihebedingungen vom Basisprospekt abweichen, sind die Angaben in den Endgültigen Bedingungen vorrangig gegenüber den Angaben im Basisprospekt. Der Basisprospekt ist in elektronischer Form auf der Website der Emittentin veröffentlicht ([www.bayernlb.de](http://www.bayernlb.de)).**

# I. Risikofaktoren

Potenzielle Käufer von Schuldverschreibungen, die unter diesem Basisprospekt begeben werden, sollten die nachfolgend beschriebenen wesentlichen Risikofaktoren bei ihrer Investitionsentscheidung in Betracht ziehen und diese Entscheidung nur auf der Grundlage des gesamten Basisprospektes treffen. Potenzielle Käufer sollten zudem in Erwägung ziehen, dass die beschriebenen Risiken zusammenwirken und sich dadurch gegenseitig verstärken können.

## 1. Risikofaktoren in Bezug auf die Emittentin

Wie auch andere Marktteilnehmer ist die Bayerische Landesbank im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit bestimmten Risiken ausgesetzt, deren Realisierung im schlimmsten Fall dazu führen könnte, dass die BayernLB ihren Verpflichtungen im Rahmen von Emissionen von Wertpapieren nicht oder nicht fristgerecht nachkommen kann.

### ***Adressenausfallrisiko***

Die Bayerische Landesbank ist einem Adressenausfallrisiko ausgesetzt. Das ist der potenzielle Verlust, der durch den Ausfall eines Geschäftspartners sowie durch Wertminderungen aufgrund einer Verschlechterung der Bonität von Geschäftspartnern entstehen kann. Soweit werthaltige Sicherheiten ausstehende Beträge nicht decken, entsteht der Bank ein Verlust abzüglich einer – im Rahmen der Problemkreditbetreuung – eventuell erzielten Wiedergewinnungsrate. Die Definition schließt dabei Adressenausfallrisiken des Kreditgeschäfts, Emittenten- und Schuldnerisiken aus Wertpapiergeschäften sowie Kontrahenten- und Erfüllungsrisiken aus Handelsgeschäften ein. Die maximale Verlustobergrenze für die Übernahme von Adressenausfallrisiken ist durch die aufsichtsrechtliche Eigenkapitalunterlegung begrenzt.

### ***Anteilseignerrisiken***

Neben Adressenausfallrisiken können Risiken aus Beteiligungen (Anteilseignerrisiken) entstehen. Dabei handelt es sich um potenzielle Verluste aus bereitgestelltem Eigenkapital, aus Haftungsrisiken (z. B. Patronatserklärungen) oder aus Ergebnisabführungsverträgen (Verlustübernahmen). Die BayernLB nimmt über die Vertretung in den Eigentümer- und Aufsichtsgremien Einfluss auf die Geschäfts- und Risikopolitik eines Beteiligungsunternehmens. Bei den konzernstrategischen Beteiligungen werden Risikosteuerungsprozesse, -strategien und -verfahren implementiert, und diese Beteiligungen werden sukzessive in den Steuerungsprozess der BayernLB eingebunden. Ferner wird die Strategie der Beteiligungen laufend überprüft, das Beteiligungsportfolio wird risiko- und renditeorientiert laufend optimiert.

### ***Länderrisiko***

Ein Länderrisiko entsteht, wenn ein Kreditnehmer mit Sitz in einem anderen Land oder dieses Land selbst seinen Verpflichtungen aufgrund hoheitlicher Maßnahmen oder volkswirtschaftlicher/politischer Probleme nicht oder nicht fristgerecht nachkommt. Länderrisiken entstehen beispielsweise aufgrund einer möglichen Verschlechterung der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen, eines politischen oder sozialen Umsturzes, der Verstaatlichung oder Enteignung von Vermögen, der Nichtanerkennung von grenzüberschreitenden Verbindlichkeiten von staatlicher Seite, von Devisenkontrollmaßnahmen, der Entwertung oder Abwertung der Landeswährung oder Zahlungs- oder Lieferverboten, Moratorium, Embargo, Krieg, Revolution oder Putsch im jeweils betroffenen Land. Die BayernLB geht im Zuge ihrer Geschäftstätigkeit bewusst Länderrisiken in begrenzter Höhe ein. Die Limitierung als risikorelevant eingestufte Länder findet auf Länder- wie auch auf Portfolioebene statt. Das Länderrisiko umfasst Transfer- und Konvertierungsrisiken. Wesentliches Instrument für die Messung des Länderrisikos ist das Länderrating. Hierfür wird analog zum Kun-

denrating eine 25-stufige Ratingskala verwendet. Die Länderratings werden durch ein unabhängiges Researchteam der volkswirtschaftlichen Abteilung ermittelt und in regelmäßigen Abständen angepasst. Zur Risikobeurteilung werden die wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse eines Landes und insbesondere dessen Fähigkeit zur Bedienung der Schulden anhand quantitativer und qualitativer Merkmale analysiert. Zudem werden die Ratings der wichtigsten aufstrebenden Märkte (Emerging Markets) sowie besonders instabiler Länder laufend überwacht.

### **Marktpreisrisiken**

Marktpreisrisiken umfassen potenzielle Verluste aufgrund der Veränderung von Marktpreisen. Die BayernLB gliedert Marktpreisrisiken nach Risikofaktoren in Zinsänderungs-, Währungs-, Aktienkurs-, Rohstoff- und Volatilitätsrisiken. Marktpreisrisiken können aus Wertpapieren (und wertpapierähnlichen Produkten), Geld- und Devisenprodukten, Rohstoffen, Derivaten, Währungs- und Ergebnissicherungen, eigenkapitalähnlichen Mitteln oder aus dem Aktiv-Passiv-Management resultieren. Die maximale Verlustobergrenze für die Übernahme von Marktpreisrisiken wird durch die Festsetzung von Marktrisikokapital limitiert. Gemäß dem Value-at-Risk-Verfahren ermittelt die BayernLB im Rahmen der täglichen Überwachung ihre Marktpreisrisiken. Im Rahmen so genannter Stress-tests werden außergewöhnliche Marktpreisänderungen, Krisensituationen und Worst-Case-Szenarien simuliert und anhand der simulierten Ergebnisse auf gefährdende Risikopotenziale analysiert. Die Zuverlässigkeit aller Verfahren zur Marktrisikomessung wird regelmäßig hinsichtlich Güte und Qualität überprüft. Alle Marktpreisrisiken werden vom Marktpreisrisikocontrolling, einer handelsunabhängigen Einheit, zentral überwacht.

### **Liquiditätsrisiko**

Unter Liquiditätsrisiko versteht die BayernLB das Risiko, fällige Zahlungsverpflichtungen nicht vollständig oder zeitgerecht zu erfüllen oder – im Falle einer Liquiditätskrise – Refinanzierungsmittel nur zu erhöhten Marktsätzen beschaffen oder Aktiva nur mit Abschlägen zu den Marktpreisen veräußern zu können. Übergeordnetes Ziel des Liquiditätsrisikomanagements und –controllings der Bank ist die Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungs- und Refinanzierungsfähigkeit der BayernLB. Zur Sicherstellung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit auch in Krisensituationen verfügt die Bayerische Landesbank über ein angemessenes Portfolio zentralbankfähiger Wertpapiere (Europäische Zentralbank („EZB“), Federal Reserve Bank („FED“)), welche taggleich etwaige ungeplante Zahlungsanforderungen abdecken können. Die Methoden zur Liquiditätsüberwachung werden durch die Verfeinerung der vorhandenen Kapitalablaufbilanzen, den Aufbau eines Frühwarn- und Limitsystems und die Weiterentwicklung zusätzlicher Analyseinstrumente Basel II- und MaRisk-konform ausgebaut.

### **Operationelle Risiken**

Operationelle Risiken („OpRisk“) bezeichnen die Möglichkeit einer unerwarteten Vermögensänderung, die durch menschliches Verhalten, Prozess- und Kontrollschwächen, technisches Versagen, Katastrophen oder durch externe Einflüsse hervorgerufen wird; dies beinhaltet auch Rechtsrisiken. Im Rahmen eines institutionalisierten Meldewesens werden kontinuierlich Informationen über operationelle Schäden in den Geschäftsfeldern/Geschäftsbereichen gesammelt (Schadendatenbank). Zusätzliche Informationen werden im Rahmen von Self-Assessments oder auch Risikoinventuren erhoben. Zum Zweck der Früherkennung werden Key-Risk-Indicators eingesetzt. Die Bayerische Landesbank wendet seit dem 1.1.2007 für Zwecke der Meldung nach der Solvabilitätsverordnung den Standardsatz zur Berechnung der Eigenkapitalanforderungen für operationelles Risiko auf Gruppen- und Einzelebene an.

Es besteht die Möglichkeit, dass die heute bestehenden Verfahren zur Identifizierung, Analyse, Bewertung, Steuerung und Überwachung der Risiken sich in der Zukunft als unzureichend und ungeeignet erweisen mit der Folge, dass die BayernLB unerwartet substantielle Verluste erleiden könnte, die einen negativen Einfluss auf die Geschäfte und die finanzielle Position der Bank haben und im äußersten Fall auch zur Zahlungsunfähigkeit der BayernLB im Rahmen von Wertpapieremissionen führen könnten. Außerdem weist die Bayerische Landesbank darauf hin, dass generell das Ri-

siko besteht, dass es der Bank nicht gelingen könnte, geeignete neue Risikomanagement-Verfahren zu entwickeln und umzusetzen.

## **2. Risikofaktoren in Bezug auf die Schuldverschreibungen**

Die Höhe der Rückzahlung der Schuldverschreibungen sowie der Rückzahlungszeitpunkt sind abhängig von der Entwicklung eines Basiswerts. Basiswert ist vorliegend, wie in § 3 Absatz (2) definiert, ein Korb aus Aktien.

Die Schuldverschreibungen sind kapitalgarantiert, d.h. sie werden zu mindestens 100 % des Nennbetrags zurückgezahlt. Die Schuldverschreibungen sind unverzinslich.

Diese Ausgestaltung ist mit den folgenden Risiken verbunden:

### ***Allgemeines Renditerisiko aufgrund der Abhängigkeit von der Entwicklung eines Basiswerts***

Die Besonderheit der Struktur der Schuldverschreibungen besteht darin, dass die Höhe der Rückzahlung sowie der Rückzahlungszeitpunkt der Schuldverschreibungen abhängig von der Entwicklung eines Basiswerts sind.

Für die Risikoeinschätzung ist zu beachten, dass es nicht auf die Wertentwicklung der Aktien in der Gesamtheit, sondern auf die Wertentwicklung jeder einzelnen Aktie des Korbs ankommt. Für die Prognose der Rückzahlungshöhe sowie des Rückzahlungszeitpunkts sind unter anderem die Volatilität der einzelnen Aktien und die Korrelation der Aktien untereinander zu berücksichtigen. Unter dem Begriff „Volatilität“ versteht man die Schwankungsbreite bzw. die Kursbeweglichkeit der Aktie. Unter dem Begriff „Korrelation“ versteht man ein Maß zur Bestimmung der Abhängigkeit der Entwicklung der Aktien voneinander. Je ausgeprägter die Korrelation der Aktien ist, desto ähnlicher ist ihr Kursverlauf.

Die Rendite der Anleihe lässt sich erst am Ende der Laufzeit bestimmen, da erst dann der tatsächlich gezahlte Rückzahlungsbetrag, sowie die tatsächliche Laufzeit feststeht.

Der Anleihegläubiger sollte beachten, dass eine Kapitalgarantie lediglich bedeutet, dass die Schuldverschreibungen mindestens zum Nennbetrag zurückgezahlt werden, sofern der Anleihegläubiger die Schuldverschreibungen bis zu dem in den Anleihebedingungen genannten Rückzahlungstag bzw. Vorzeitigen Rückzahlungstag hält. Nicht berücksichtigt werden dabei aber der tatsächlich bezahlte Ausgabepreis und etwaige Transaktionskosten. Veräußert der Anleihegläubiger früher, z.B. über die Börse, kann der Veräußerungserlös unter dem eingesetzten Kapital liegen, so dass für den Anleihegläubiger tatsächliche Verluste entstehen (siehe dazu auch in diesem Abschnitt unter „Marktpreisrisiken“). Der Anleger sollte deshalb seine wirtschaftlichen Verhältnisse daraufhin überprüfen, ob er sein Kapital bis zum Laufzeitende in den Schuldverschreibungen angelegt lassen kann.

Aufgrund der Kapitalgarantie trägt der Anleger zwar nicht das Risiko einer Rückzahlung unter dem Nennbetrag, es besteht aber das Risiko, dass die Rendite einer Kapitalmarktanlage mit vergleichbarer Laufzeit und marktüblicher Verzinsung nicht erreicht wird.

### **Besondere Risiken aufgrund der Abhängigkeit von Aktien**

Maßgebend für die Entwicklung des Basiswerts ist die Kursentwicklung der einzelnen Aktien. Die Kursentwicklung der jeweiligen Aktie lässt sich nicht vorhersagen und ist bestimmt durch gesamtwirtschaftliche Faktoren, zum Beispiel das Zins- und Kursniveau an den Kapitalmärkten, Währungsentwicklungen, politische Gegebenheiten wie auch durch unternehmensspezifische Faktoren wie zum Beispiel Ertragslage, Marktposition, Risikosituation, Aktionärsstruktur und Ausschüttungspolitik.

### ***Keine Berücksichtigung von Dividendenzahlungen oder sonstigen Ausschüttungen***

Zu beachten ist, dass Dividendenzahlungen oder sonstige Ausschüttungen hinsichtlich der im Korb enthaltenen Aktien bei der Ermittlung der Höhe des Rückzahlungsbetrags keine Berücksichtigung finden.

### ***Marktpreisrisiken infolge der basiswertabhängigen Struktur***

Die Kursentwicklung der Anleihe während der Laufzeit ist abhängig von der Entwicklung des Basiswerts sowie vom Zins- und Kursniveau an den Kapitalmärkten, Währungsentwicklungen, politischen Gegebenheiten und unternehmensspezifischen Faktoren betreffend die Emittentin.

Es gilt bezüglich der Einflussfaktoren auf den Basiswert das oben unter „Allgemeines Renditerisiko aufgrund der Abhängigkeit von der Entwicklung eines Basiswerts“ sowie das unter „Besondere Risiken aufgrund der Abhängigkeit von Aktien Beschriebene“.

Bei einer Veräußerung vor Endfälligkeit kann der erzielte Verkaufserlös unterhalb des eingesetzten Kapitals liegen.

### ***Sonstige Marktpreisrisiken***

Bei den Schuldverschreibungen handelt es sich um neu begebene Wertpapiere. Vor dem Emissionstag gibt es keinen öffentlichen Markt für die Schuldverschreibungen. Ab dem Emissionstag beabsichtigt die Emittentin, börsentäglich auf Anfrage Ankaufskurse zu stellen und Schuldverschreibungen anzukaufen. Die Emittentin übernimmt aber keine Rechtspflicht hinsichtlich der Höhe oder des Zustandekommens derartiger Kurse.

Obwohl die Schuldverschreibungen ab dem in der Wertpapierbeschreibung genannten Termin in den Freiverkehr einbezogen werden sollen, gibt es keine Gewissheit dahingehend, dass sich ein aktiver öffentlicher Markt für diese Wertpapiere entwickeln wird oder dass diese Einbeziehung aufrechterhalten wird.

Bei ungünstiger Entwicklung des Basiswerts, oder falls andere negative Faktoren zum Tragen kommen, kann mangels Nachfrage die Handelbarkeit der Schuldverschreibungen eingeschränkt sein. Die Emittentin ist nicht dazu verpflichtet, einen liquiden Markt aufrechtzuerhalten.

Im Falle besonderer Marktsituationen, in denen Sicherungsgeschäfte durch die Emittentin nicht oder nur unter erschwerten Bedingungen möglich sind, kann es zu vorübergehenden Ausweitungen der Spanne zwischen den von der Emittentin gestellten Kauf- und Verkaufskursen kommen, um die wirtschaftlichen Risiken der Emittentin einzugrenzen.

### ***Transaktionskosten***

Provisionen, insbesondere Mindestprovisionen oder feste Provisionen pro Transaktion (Kauf und Verkauf) kombiniert mit einem niedrigen Auftragswert, führen zu Kostenbelastungen, welche die Rendite möglicherweise erheblich verringern bzw. einen Verlust erhöhen.

### ***Risiko aus Anpassungsmaßnahmen***

Während der Laufzeit der Schuldverschreibungen können Ereignisse in Bezug auf den Basiswert oder Bestandteile des Basiswerts eintreten, die die Ersetzung des Basiswerts oder von Bestandteilen des Basiswerts oder andere Anpassungen der in § 3, § 4 und § 5 der Anleihebedingungen festgesetzten Parameter und Formeln erforderlich machen.

In diesen Fällen wird die Emittentin die Anpassungen im billigen Ermessen unter Wahrung der Interessen der Anleger vornehmen. Naturgemäß ist aber nicht auszuschließen, dass sich die einer An-

passungsmaßnahme zugrunde liegenden Einschätzungen im Nachhinein als unzutreffend erweisen und sich die Anpassungsmaßnahme später als für den Anleger unvorteilhaft herausstellt.

### ***Wiederanlagerisiko bei außerordentlichem Kündigungsrecht***

Die Emittentin hat im Fall des Vorliegens von Anpassungsereignissen ein außerordentliches Kündigungsrecht nach § 7 Absatz (4) der Anleihebedingungen. Im Falle der Ausübung des Kündigungsrechts wird die Emittentin die Schuldverschreibungen zu einem nach billigem Ermessen bestimmten angemessenen Marktpreis, mindestens aber zum Nennbetrag zurückzahlen. Es besteht dabei ein Wiederanlagerisiko, das heißt ein Risiko, dass der Anleger die vorzeitig zurückerhaltenen Mittel nur zu verschlechterten Konditionen wieder anlegen kann.

### ***Risikoausschließende oder risikoeinschränkende Geschäfte des Anlegers***

Der potenzielle Käufer der Schuldverschreibungen kann nicht darauf vertrauen, während der Laufzeit der Schuldverschreibungen jederzeit Geschäfte abschließen zu können, durch deren Abschluss er in der Lage ist, seine Risiken im Zusammenhang mit den von ihm gehaltenen Schuldverschreibungen auszuschließen. Ob dies jederzeit möglich ist, hängt von den Marktverhältnissen und von den dem jeweiligen Geschäft zugrunde liegenden Bedingungen ab. Unter Umständen können solche Geschäfte überhaupt nicht oder nur zu einem ungünstigen Marktpreis getätigt werden, so dass ein entsprechender Verlust entstehen kann.

## **3. Risikofaktoren in Bezug auf Interessenkonflikte**

Im Hinblick auf die Emission der Schuldverschreibungen bestehen gegenwärtig keine Interessen bzw. Interessenkonflikte bei der Emittentin oder ihren Geschäftsführungsmitgliedern oder mit der Emission befassten Angestellten, die für dieses Angebot von ausschlaggebender Bedeutung sind.

### ***Absicherungsgeschäfte***

Die Emittentin kann zur Absicherung ihrer Positionen aus der Emission von Schuldverschreibungen Absicherungsgeschäfte (so genannte „Hedge-Geschäfte“) vornehmen. Derartige Geschäfte haben nach Ansicht der Emittentin unter normalen Umständen keinen Einfluss auf den Wert der Bestandteile des Basiswerts oder derivativer Komponenten auf den Basiswert und somit auf den Kurs der Schuldverschreibungen selbst. Es kann jedoch nicht vollständig ausgeschlossen werden, dass der Kurs der Schuldverschreibungen durch Absicherungskäufe oder -verkäufe für den Anleger nachteilig beeinflusst wird. In diesem Fall ist es denkbar, dass Interessenkonflikte in der Zukunft auftreten.

### ***Geschäfte über Aktien***

Die Emittentin und mit ihr verbundene Unternehmen können gegebenenfalls an Geschäften über Aktien beteiligt sein, die Bestandteile des Basiswerts sind, sowohl für eigene Rechnung als auch für Rechnung von durch sie verwalteten Vermögen. Diese Geschäfte können positive oder negative Auswirkungen auf den Kurs der Aktien und damit auf den Basiswert und den Kurs der Schuldverschreibungen selbst haben.

### ***Emission weiterer derivativer Instrumente***

Die Emittentin und mit ihr verbundene Unternehmen können weitere derivative Instrumente auf den Basiswert oder Bestandteile des Basiswerts ausgeben; die Einführung solcher Produkte kann sich auf den Kurs der Schuldverschreibungen auswirken.

### **Ausgabepreis**

Im Ausgabepreis für die Schuldverschreibungen kann, gegebenenfalls zusätzlich zu festgesetzten Ausgabeaufschlägen oder anderen Entgelten, ein für den Anleger nicht erkennbarer Aufschlag auf den ursprünglichen „fairen Wert“ der Schuldverschreibungen enthalten sein. Diese Marge wird von der Emittentin nach ihrem freien Ermessen festgesetzt und kann sich von den Aufschlägen unterscheiden, die andere Emittenten für vergleichbare Wertpapiere erheben.

### **Handeln als Market-Maker für die Schuldverschreibungen**

Die Emittentin, oder eine von ihr beauftragte Stelle, kann für die Schuldverschreibungen als Market-Maker auftreten. Durch ein solches „Market-Making“ wird die Emittentin oder die beauftragte Stelle den Kurs der Schuldverschreibungen maßgeblich selbst bestimmen. Dabei werden die von dem Market-Maker gestellten Kurse normalerweise nicht den Kursen entsprechen, die sich ohne solches Market-Making und in einem liquiden Markt gebildet hätten.

Zu den Umständen, auf deren Grundlage der Market-Maker im Sekundärmarkt die gestellten Geld- und Briefkurse festlegt, gehören insbesondere der faire Wert der Schuldverschreibungen, der unter anderem vom Wert des Basiswerts abhängt, sowie die vom Market-Maker angestrebte Spanne zwischen Geld- und Briefkursen.

Die Spanne zwischen Geld- und Briefkursen setzt der Market-Maker abhängig von Angebot und Nachfrage für die Schuldverschreibungen und bestimmten Markteinschätzungen fest.

Einfluss auf die Preisstellung im Sekundärmarkt haben des Weiteren beispielsweise eine im Ausgabepreis für die Schuldverschreibungen enthaltene Marge und die für den Basiswert oder dessen Bestandteile gezahlten oder erwarteten Dividenden oder sonstigen Erträge, wenn diese nach der Ausgestaltung der Wertpapiere wirtschaftlich der Emittentin zustehen.

Bestimmte Kosten, wie beispielsweise erhobene Verwaltungsentgelte, werden bei der Preisstellung vielfach nicht gleichmäßig verteilt über die Laufzeit der Schuldverschreibungen (pro rata temporis) preismindernd in Abzug gebracht, sondern bereits zu einem im Ermessen des Market-Maker stehenden früheren Zeitpunkt vollständig vom fairen Wert der Schuldverschreibungen abgezogen. Entsprechendes gilt für eine im Ausgabepreis für die Schuldverschreibungen gegebenenfalls enthaltene Marge sowie für Dividenden und sonstige Erträge des Basiswerts, die nach der Ausgestaltung der Schuldverschreibungen wirtschaftlich der Emittentin zustehen. Diese werden oft nicht erst dann preismindernd in Abzug gebracht, wenn der Basiswert oder dessen Bestandteile "ex-Dividende" gehandelt werden, sondern bereits zu einem früheren Zeitpunkt der Laufzeit, und zwar auf Grundlage der für die gesamte Laufzeit oder einen bestimmten Zeitabschnitt erwarteten Dividenden. Die Geschwindigkeit dieses Abzugs hängt dabei unter anderem von der Höhe etwaiger Netto-Rückflüsse der Schuldverschreibungen an den Market-Maker ab.

Die von dem Market-Maker gestellten Kurse können dementsprechend von dem fairen bzw. dem aufgrund der oben genannten Faktoren wirtschaftlich zu erwartenden Wert der Schuldverschreibungen zum jeweiligen Zeitpunkt abweichen. Darüber hinaus kann der Market-Maker die Methodik, nach der er die gestellten Kurse festsetzt, jederzeit abändern, z.B. die Spanne zwischen Geld- und Briefkursen vergrößern oder verringern.

### **Emittentin als Konsortialmitglied für Emittenten von Aktien**

Die Emittentin und mit ihr verbundene Unternehmen können in Verbindung mit künftigen Angeboten von Aktien, die Bestandteile des Basiswerts sind, auch als Konsortialmitglieder fungieren oder als Finanzberater des Emittenten solcher Aktien oder als Geschäftsbank für den Emittenten solcher Aktien fungieren. Tätigkeiten der genannten Art können bestimmte Interessenkonflikte mit sich bringen und sich auf den Kurs der Schuldverschreibungen auswirken.

### ***Erhalt von nicht-öffentlichen Informationen***

Die Emittentin und/oder mit ihr verbundene Unternehmen können nicht-öffentliche Informationen über Bestandteile des Basiswerts erhalten, zu deren Offenlegung gegenüber den Anleihegläubigern die Emittentin oder mit ihr verbundene Unternehmen nicht verpflichtet sind. Weiterhin können ein oder mehrere verbundene Unternehmen der Emittentin Research zu Bestandteilen des Basiswerts veröffentlichen. Derartige Tätigkeiten können Interessenkonflikte mit sich bringen und sich auf den Kurs der Schuldverschreibungen auswirken.

### ***Beratung durch die Hausbank***

**Der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen ersetzen nicht die vor der Kaufentscheidung in jedem individuellen Fall unerlässliche Beratung durch den Anlageberater. Aufgrund der gegenüber anderen Anlageformen erhöhten Risiken eignen sich die Schuldverschreibungen nur für Anleger, die sich dieser speziellen Risiken bewusst sind.**

## II. Wertpapierbeschreibung

Die Wertpapierbeschreibung beinhaltet eine Beschreibung der Ausgestaltung der Schuldverschreibungen, die in den Anleihebedingungen verbindlich geregelt ist. Die Anleihebedingungen enthalten insbesondere Definitionen zu den in der Wertpapierbeschreibung verwendeten Begriffen. Im Hinblick auf das den Anleihegläubigern gemäß § 2 Absatz (1) der Anleihebedingungen zustehende Anleiherecht ist zu beachten, dass die Anleihebedingungen alleine maßgeblich sind.

### 1. Gegenstand

Die Schuldverschreibungen zeichnen sich dadurch aus, dass sie kapitalgarantiert sind, d.h. die Rückzahlung erfolgt zumindest zum Nennbetrag. Die Höhe der Rückzahlung sowie der Rückzahlungszeitpunkt der Schuldverschreibungen sind abhängig von der Entwicklung eines Basiswerts. Basiswert ist, wie in § 3 Absatz (2) der Anleihebedingungen definiert, ein Korb aus Aktien. Die Schuldverschreibungen sind unverzinslich.

### 2. Angaben über die anzubietenden Wertpapiere

#### *Typ und Kategorie der Wertpapiere*

Bei den Schuldverschreibungen handelt es sich um Wertpapiere im Sinne des § 2 Nr. 1a WpPG bzw. um Nichtdividendenwerte im Sinne des Art. 22 Abs. 6 Nr. 4 der Verordnung (EG) Nr. 809/2004, die im Rahmen eines Angebotsprogramms nach § 6 Abs. 1 Nr. 1 i.V.m. § 2 Nr. 5 WpPG begeben werden. Der ISIN Code und die WKN sind für die Schuldverschreibungen auf dem Deckblatt der Endgültigen Bedingungen angegeben.

Die Schuldverschreibungen stellen Inhaberschuldverschreibungen im Sinn der §§ 793 ff. Bürgerliches Gesetzbuch dar.

#### *Anwendbares Recht*

Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie die Rechte und Pflichten der Anleihegläubiger und der Emittentin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach deutschem Recht.

#### *Verbriefung*

Die Schuldverschreibungen sind in einer Globalurkunde ohne Zinsschein verbrieft, die bei der

Clearstream Banking AG  
Neue Börsenstraße 1  
60487 Frankfurt am Main

(nachstehend „CBF“ genannt) hinterlegt ist. Die Lieferung effektiver Einzelurkunden kann während der gesamten Laufzeit nicht verlangt werden. Die Schuldverschreibungen sind als Mit Eigentumsanteile an der Globalurkunde in Übereinstimmung mit den Bestimmungen und Regeln der CBF und außerhalb der Bundesrepublik Deutschland der Clearstream Banking, société anonyme, Luxemburg, und der Euroclear Bank, S.A./N.V., Brüssel, übertragbar. Die Globalurkunde trägt die eigenhändige Unterschrift von zwei Zeichnungsberechtigten der Emittentin.

#### *Währung*

Die Schuldverschreibungen werden in Euro begeben.

### **Status und Rang**

Die Schuldverschreibungen stellen unmittelbare, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin dar und haben den gleichen Rang wie alle anderen unbesicherten, nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, unbeschadet etwaiger solcher Verbindlichkeiten, die aufgrund Gesetzes Vorrang genießen.

### **Rechte in Zusammenhang mit den Wertpapieren**

Die Rechte in Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen und ihre Ausübung bestimmen sich nach den Anleihebedingungen. Jede Schuldverschreibung gewährt ihrem Inhaber das in § 2 Absatz (1) definierte Anleiherecht.

Die Schuldverschreibungen sind für die Emittentin, vorbehaltlich einer außerordentlichen Kündigung der Emittentin nach § 7, und für die Anleihegläubiger unkündbar.

### **Struktur der Schuldverschreibungen**

Die Höhe der Rückzahlung sowie der Rückzahlungszeitpunkt der Schuldverschreibungen sind abhängig von der Entwicklung eines Basiswerts.

Als Berechnungsstelle fungiert die Bayerische Landesbank, Brienner Straße 18, D-80333 München.

Die Schuldverschreibungen sind unverzinslich.

Der für die Bestimmung des Rückzahlungszeitpunkts und des Rückzahlungsbetrags maßgebliche Basiswert besteht aus den sechs in § 3 Absatz (2) der Anleihebedingungen unter „Referenzwert“ aufgeführten Aktien. Weitere Definitionen für verwendete Begriffe finden sich in § 3 der Anleihebedingungen.

Ausgangspunkt sind die Schlusskurse der sechs Aktien zu Laufzeitbeginn, die so genannten „Startkurse“. Die nachfolgend dargestellten Konstellationen sind zu unterscheiden.

#### *Rückzahlung der Schuldverschreibungen an einem Vorzeitigen Rückzahlungstag*

Die Rückzahlung der Schuldverschreibungen an einem Vorzeitigen Rückzahlungstag erfolgt wie in § 5 Absatz (3) der Anleihebedingungen festgelegt.

Wenn der Feststellungskurs aller sechs Aktien am Feststellungstag  $F_1$  (26. März 2009) gleich oder höher als 100 % des Startkurses ist, so werden die Schuldverschreibungen am 2. April 2009 zu 110 % des Nennbetrags zurückgezahlt.

Wenn der Feststellungskurs aller sechs Aktien am Feststellungstag  $F_2$  (26. März 2010) gleich oder höher als 100 % des Startkurses ist, so werden die Schuldverschreibungen am 6. April 2010 zu 120 % des Nennbetrags zurückgezahlt.

Wenn der Feststellungskurs aller sechs Aktien am Feststellungstag  $F_3$  (28. März 2011) gleich oder höher als 100 % des Startkurses ist, so werden die Schuldverschreibungen am 4. April 2011 zu 130 % des Nennbetrags zurückgezahlt.

Wenn der Feststellungskurs aller sechs Aktien am Feststellungstag  $F_4$  (26. März 2012) gleich oder höher als 100 % des Startkurses ist, so werden die Schuldverschreibungen am 2. April 2012 zu 140 % des Nennbetrags zurückgezahlt.

### *Rückzahlung der Schuldverschreibungen am Rückzahlungstag*

Die Rückzahlung der Schuldverschreibungen erfolgt, sofern nicht eine vorzeitige Rückzahlung eingetreten ist, am 2. April 2013 in der in § 5 (2) festgelegten Höhe und wird wie folgt ermittelt:

Wenn der Beobachtungskurs aller sechs Aktien während des gesamten Beobachtungszeitraums (2. April 2008 bis 22. März 2013) den Sicherheitslevel von 50 % des jeweiligen Startkurses niemals unterschritten hat, so werden die Schuldverschreibungen zu 150 % des Nennbetrags zurückgezahlt.

Wenn der Beobachtungskurs einer oder mehrerer Aktien an einem oder mehreren Tagen des Beobachtungszeitraums den Sicherheitslevel unterschritten hat, der Feststellungskurs dieser Aktie(n) am Feststellungstag (22. März 2013) aber mindestens die Heilungsschwelle von 75 % des jeweiligen Startkurses erreicht hat, so erfolgt die Rückzahlung ebenfalls zu 150 % des Nennbetrags. Hierbei ist es unschädlich, wenn die Feststellungskurse derjenigen Aktien, die den Sicherheitslevel während des Beobachtungszeitraums nicht nach unten durchbrochen haben, am Feststellungstag unterhalb der Heilungsschwelle liegen.

Wenn dagegen der Beobachtungskurs einer oder mehrerer Aktien an einem oder mehreren Tagen des Beobachtungszeitraums den Sicherheitslevel unterschritten hat, und der Feststellungskurs einer oder mehrerer dieser Aktien am Feststellungstag unterhalb der Heilungsschwelle liegt, erfolgt die Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu 100 % des Nennbetrags.

### **Renditeüberlegungen**

Die Rendite der Anleihe lässt sich erst am Ende der Laufzeit bestimmen, da erst dann der tatsächlich gezahlte Rückzahlungsbetrag und die tatsächliche Laufzeit vollständig bekannt sind.

Für die Berechnung der individuellen Rendite über die Gesamtlaufzeit hat der Anleger den ursprünglich gezahlten Preis, den Rückzahlungsbetrag, die Laufzeit der Anleihe und die individuellen Transaktionskosten zu berücksichtigen.

Es werden keine Zinsen auf die Schuldverschreibungen gezahlt. Die Rendite der Anleihe ergibt sich allein aus der Höhe der Rückzahlung.

Sollte am ersten möglichen Vorzeitigen Rückzahlungstag eine Rückzahlung zu 110 % des Nennbetrags stattfinden, so errechnet sich ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten eine Rendite von 10,0 %.

Sollte am zweiten möglichen Vorzeitigen Rückzahlungstag eine Rückzahlung zu 120 % des Nennbetrags stattfinden, so errechnet sich ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten eine Rendite von 9,49 %.

Sollte am dritten möglichen Vorzeitigen Rückzahlungstag eine Rückzahlung zu 130 % des Nennbetrags stattfinden, so errechnet sich ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten eine Rendite von 9,12 %.

Sollte am vierten möglichen Vorzeitigen Rückzahlungstag eine Rückzahlung zu 140 % des Nennbetrags stattfinden, so errechnet sich ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten eine Rendite von 8,77 %.

Sollte keine vorzeitige Rückzahlung stattgefunden haben und am Rückzahlungstag eine Rückzahlung zu 150 % des Nennbetrags erfolgen, so errechnet sich ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten eine Rendite von 8,44 %. Bei einer Rückzahlung zu 100 % des Nennbetrags, beträgt die Rendite 0,00 %.

### ***Ermächtigung***

Die Schuldverschreibungen werden aufgrund einer Rahmenermächtigung basierend auf dem Vorstandsbeschluss vom 1.10.2002 begeben.

### ***Emissionstag***

Der Emissionstag ist auf dem Deckblatt der Endgültigen Bedingungen angegeben.

## **3. Angaben über den zu Grunde liegenden Basiswert**

Basiswert für die Schuldverschreibungen ist der in § 3 Absatz (2) der Anleihebedingungen aufgeführte Basiswert.

### ***Referenzpreis für den Basiswert***

Als Referenzpreis für die Entwicklung des Basiswerts dient der am Starttag festgestellte Startkurs des jeweiligen Referenzwerts.

### ***Erläuterung zu dem Basiswert***

Die im Korb enthaltenen Aktien sind in § 3 Absatz (2) der Anleihebedingungen angegeben. Nähere Angaben zu den Aktien, insbesondere zur ISIN und der Maßgeblichen Börse sind ebenfalls § 3 Absatz (2) der Anleihebedingungen zu entnehmen. Informationen über die vergangene und künftige Wertentwicklung der Aktien sowie die historischen Volatilitäten können unter [www.onvista.de](http://www.onvista.de) oder [www.deutsche-boerse.de](http://www.deutsche-boerse.de) eingeholt werden. Diese Internetseiten sind unbeschränkt zugänglich.

### ***Anpassungsregelungen***

Für den Fall, dass während der Laufzeit der Schuldverschreibungen Anpassungsmaßnahmen bezüglich des Basiswerts erforderlich sind, sieht § 7 der Anleihebedingungen entsprechende Regelungen vor, gegebenenfalls besteht nach dieser Vorschrift ein außerordentliches Kündigungsrecht der Emittentin.

### ***Fehlende Kursfeststellung, Marktstörung***

Für den Fall, dass am Starttag, an einem Beobachtungstag oder an einem Feststellungstag eine Marktstörung vorliegt oder aus anderen Gründen keine Kursfeststellung oder Kursveröffentlichung für den Basiswert oder Bestandteile des Basiswerts stattfindet, sieht § 8 der Anleihebedingungen entsprechende Regelungen vor. Erforderlichenfalls verschiebt sich der Rückzahlungstag bzw. Vorzeitige Rückzahlungstag, ohne dass aufgrund dieser Verschiebung Zinsen oder sonstige Zahlungen zu leisten sind.

## **4. Bedingungen für das Angebot**

### ***Bedingungen***

Die Gesamtsumme der Emission wird auf dem Deckblatt der Endgültigen Bedingungen angegeben.

Die Schuldverschreibungen werden vom 3. März 2008 bis zum 28. März 2008 zur Zeichnung angeboten. Ein Höchstbetrag für die Zeichnung besteht nicht. Zu beachten ist allerdings die Stückelung der Anleihe in Schuldverschreibungen zum Nennbetrag von je Euro 1.000,-.

Die Emittentin behält sich vor, die Zeichnungsfrist vorzeitig zu beenden, wenn entweder Zeichnungen in Höhe des Gesamtvolumens der Schuldverschreibungen vorliegen, oder wenn sich das Marktumfeld während der Zeichnungsfrist so gravierend verändert, dass nach Ansicht der Emittentin die Marktgerechtigkeit der Konditionen nicht mehr gegeben ist.

Am Emissionstag werden die Schuldverschreibungen über das Clearing-System der CBF auf das Konto der das Anlegerdepot führenden Bank übertragen.

### **Preisfestsetzung**

Der Ausgabepreis für die Schuldverschreibungen während der Zeichnung entspricht 100 % des Nennbetrags.

Der Ausgabepreis bzw. der Verkaufspreis spiegelt den „fairen Wert“ der Schuldverschreibungen im Zeitpunkt der Begebung, unter Berücksichtigung der Marge und gegebenenfalls sonstiger Entgelte wider.

Der „faire Wert“ der Schuldverschreibungen wird auf Basis des von der Emittentin jeweils verwendeten Preisfindungsmodells berechnet und hängt dabei neben dem Wert des Basiswerts auch von anderen veränderlichen Parametern ab. Zu den anderen Parametern können unter anderem derivative Komponenten, Zinssätze, die Volatilität des Basiswerts und die Angebots- und Nachfragesituation für Absicherungsinstrumente (so genannte „Hedging-Instrumente“) gehören. Die Preisfindungsmodelle werden von der Emittentin nach deren eigenem Ermessen festgesetzt und können von Preisfindungsmodellen abweichen, die andere Emittentinnen für die Berechnung vergleichbarer Wertpapiere heranziehen.

Bei der Kalkulation ihrer Marge berücksichtigt die Emittentin neben Ertrags Gesichtspunkten unter anderem auch Kosten für die Risikoabsicherung und Risikonahme, die Strukturierung und den Vertrieb der Schuldverschreibungen sowie gegebenenfalls Lizenzgebühren. In der Marge können auch Kosten und Provisionen enthalten sein, die im Zusammenhang mit Leistungen bei einer Platzierung der Schuldverschreibungen an Dritte gezahlt werden. Die Marge wird von der Emittentin nach ihrem eigenen Ermessen festgesetzt und kann von Margen abweichen, die andere Emittentinnen bei vergleichbaren Wertpapieren vereinnahmen.

Gegebenenfalls erhobene sonstige Entgelte oder Verwaltungsvergütungen können außer für die Abdeckung eigener Kosten auch dazu verwendet werden, Kosten für Aufwendungen zu decken, die die Emittentin für Leistungen Dritter aufzuwenden hat. Daneben spielen auch hier Ertragsgesichtspunkte eine Rolle.

Die Emittentin gewährt dem Vertriebspartner den Vertriebspartnern für die Schuldverschreibungen Zuwendungen in Form einer Vertriebsbonifikation. Diese ist im Preis der Schuldverschreibungen enthalten. Weitere Informationen sind bei dem jeweiligen Vertriebspartner erhältlich.

### **Platzierung**

Die Schuldverschreibungen können bei allen Banken und Sparkassen bezogen werden.

Als Zahlstelle fungiert die Bayerische Landesbank, Briener Straße 18, D-80333 München. Für die Schuldverschreibungen wird es keine Zahlstelle außerhalb der Bundesrepublik Deutschland geben.

## 5. Zulassung zum Handel

Eine Zulassung der Schuldverschreibungen zum regulierten Markt ist nicht beabsichtigt.

Die Einführung in den Freiverkehr an der Börse Stuttgart und an der Börse München ab 1. Juli 2008 wird beantragt. Die Bayerische Landesbank beabsichtigt aber, schon vor der Einführung der Schuldverschreibungen in den Freiverkehr börsentäglich auf Anfrage Ankaufskurse zu stellen und Schuldverschreibungen anzukaufen.

## 6. Sonstige Angaben

### *Emittenten-Rating*

Die Bank hat von den Rating-Agenturen folgende Ratings für ungesicherte, nicht nachrangige langfristige Verbindlichkeiten erhalten (sog. „Emittenten-Rating“).

Moody's Investors Service:	Aa2
Fitch:	A+
Standard & Poor's:	A

Der Ausblick für alle drei Ratings ist stabil.

Ein spezielles Rating der Schuldverschreibungen wurde nicht vorgenommen. Das Emittenten-Rating berücksichtigt nicht Risiken aus Wertpapierstrukturen.

### III. Anleihebedingungen

#### § 1 (Form und Nennbetrag)

- (1) Die Anleihe der Bayerischen Landesbank (nachstehend die „Emittentin“ genannt) im Gesamtnennbetrag von Euro 50.000.000 (in Worten Euro fünfzig Millionen) ist eingeteilt in

50.000 Schuldverschreibungen im Nennbetrag von je Euro 1.000,-

(die „Schuldverschreibungen“, in der Gesamtheit die „Anleihe“), die jeweils auf den Inhaber lauten und untereinander gleichberechtigt sind.

- (2) Die Schuldverschreibungen sind für ihre gesamte Laufzeit durch eine Globalurkunde ohne Zinsscheine (die „Globalurkunde“) verbrieft, die bei der Clearstream Banking AG, Frankfurt am Main (nachstehend „CBF“ genannt), hinterlegt ist. Ein Anspruch der Inhaber der Schuldverschreibungen (die „Anleihegläubiger“) auf Ausdruck und Auslieferung effektiver Schuldverschreibungen und Zinsscheine ist ausgeschlossen. Den Anleihegläubigern stehen Miteigentumsanteile an der Globalurkunde zu, die gemäß den Bestimmungen und Regeln der CBF und außerhalb der Bundesrepublik Deutschland der Clearstream Banking, société anonyme, Luxemburg, und der Euroclear Bank S.A./N.V., Brüssel, übertragen werden können. Die Globalurkunde trägt die eigenhändige Unterschrift von zwei Zeichnungsberechtigten der Emittentin.

#### § 2 (Anleiherecht)

- (1) Jede Schuldverschreibung gewährt ihrem Inhaber das in § 5 festgelegte Recht, von der Emittentin am Rückzahlungstag bzw. am Vorzeitigen Rückzahlungstag, die Rückzahlung der Schuldverschreibungen zu einem Rückzahlungsbetrag in Abhängigkeit von der Entwicklung eines Basiswerts, der jedoch mindestens dem Nennbetrag entspricht, zu verlangen (das „Anleiherecht“).
- (2) Die Schuldverschreibungen sind für die Emittentin, vorbehaltlich einer außerordentlichen Kündigung der Emittentin nach § 7, und für die Anleihegläubiger unkündbar.
- (3) Bei Käufen und Verkäufen von Schuldverschreibungen während der Laufzeit werden keine Stückzinsen berechnet oder bezahlt.
- (4) Sofern es die Emittentin, gleich aus welchem Grund unterlässt, die Rückzahlung am Rückzahlungstag oder am Vorzeitigen Rückzahlungstag in voller Höhe an die CBF zu erbringen, wird der Rückzahlungsbetrag ab Fälligkeit zum gesetzlichen Zinssatz so lange verzinst, bis die Rückzahlung an die CBF erfolgt ist, soweit gesetzlich oder in den Anleihebedingungen nichts anderes vorgesehen ist.

#### § 3 (Definitionen)

- (1) Es gelten für die Schuldverschreibungen die nachfolgenden allgemeinen Definitionen:

„Bankgeschäftstag“ ist jeder Tag, an dem das Abwicklungssystem TARGET betriebsbereit ist.

„Rückzahlungstag“ ist, vorbehaltlich einer Rückzahlung am Vorzeitigen Rückzahlungstag gemäß § 5 Absatz (3) oder einer Verschiebung im Fall einer Marktstörung gemäß § 8 Absatz (1), der 2. April 2013.

„Vorzeitiger Rückzahlungstag“ ist, vorbehaltlich einer Verschiebung im Fall einer Marktstörung gemäß § 8 Absatz (1), der Tag, an dem eine Rückzahlung vor dem Rückzahlungstag erfolgt und der gemäß § 5 Absatz (3) ermittelt wird.

- (2) Es gelten im Hinblick auf den Basiswert der Schuldverschreibungen die folgenden besonderen Definitionen:

„Aktie“ bezeichnet jede der unter „Referenzwert“ aufgeführten Aktien.

„Aktiengesellschaft“ bezeichnet jede der Aktiengesellschaften, deren Aktien Referenzwerte sind.

„Basiswert“ ist der Korb von Referenzwerten in der Form, wie dieser für die Berechnung des Rückzahlungsbetrags sowie zur Festlegung des Vorzeitigen Rückzahlungstags relevant ist.

„Beobachtungskurs“ ist, vorbehaltlich einer Anpassung gemäß § 7 Absatz (3) oder einer Aussetzung im Fall einer Marktstörung gemäß § 8 Absatz (3), der an einem Beobachtungstag im Maßgeblichen Handelssystem an der Maßgeblichen Börse festgestellte und veröffentlichte Schlusskurs einer einzelnen Aktie.

„Beobachtungstag“ ist jeder Tag während des Beobachtungszeitraums, der ein Börsengeschäftstag ist.

Falls der jeweilige Beobachtungstag kein Börsengeschäftstag an der Maßgeblichen Börse ist, verschiebt sich der jeweilige Beobachtungstag im Hinblick auf den jeweiligen Referenzwert auf den nächstfolgenden Börsengeschäftstag an der Maßgeblichen Börse.

„Beobachtungszeitraum“ ist, vorbehaltlich einer Verschiebung im Fall einer Marktstörung gemäß § 8 Absatz (4), der im Folgenden angegebene Beobachtungszeitraum (Beginn und Ende jeweils einschließlich):

2. April 2008 bis 22. März 2013

Falls der erste oder der letzte Tag des Beobachtungszeitraums kein Bankgeschäftstag ist, verschiebt sich der erste oder der letzte Tag des Beobachtungszeitraums im Hinblick auf den jeweiligen Referenzwert auf den nächstfolgenden Bankgeschäftstag, der Börsengeschäftstag ist.

„Börsengeschäftstag“ ist jeder Tag, an dem für den jeweiligen Referenzwert an der Maßgeblichen Börse ein Börsenhandel stattfindet.

„Feststellungskurs“ ist, vorbehaltlich einer Anpassung gemäß § 7 Absatz (3) oder der Ermittlung eines Ersatzpreises gemäß § 8 Absatz (2), der Schlusskurs einer einzelnen Aktie im Maßgeblichen Handelssystem an der Maßgeblichen Börse an dem jeweiligen Feststellungstag.

„Feststellungstag“ ist, vorbehaltlich einer Verschiebung im Fall einer Marktstörung gemäß § 8 Absatz (1), jeder der folgenden Tage:

Feststellungstag  $F_1$ : 26. März 2009

Feststellungstag  $F_2$ : 26. März 2010

Feststellungstag  $F_3$ : 28. März 2011

Feststellungstag  $F_4$ : 26. März 2012

Feststellungstag  $F_5$ : 22. März 2013

Falls der jeweilige Feststellungstag kein Börsengeschäftstag ist, verschiebt sich der jeweilige Feststellungstag im Hinblick auf den jeweiligen Referenzwert auf den nächstfolgenden Bankgeschäftstag, der Börsengeschäftstag ist.

„Heilungsschwelle“ ist für jede Aktie 75 % des jeweiligen Startkurses.

„Korb“ bezeichnet die Gesamtheit von Referenzwerten.

„Maßgebliche Börse“ ist, vorbehaltlich einer Anpassung gemäß § 7 Absatz (3), die in der Tabelle unter „Referenzwert“ für die jeweilige Aktie bestimmte Maßgebliche Börse.

„Maßgebliches Handelssystem“ ist das in der Tabelle unter „Referenzwert“ für die jeweilige Aktie bestimmte Handelssystem. Sofern dieses nicht angegeben ist, kommt es alleine auf die Maßgebliche Börse an.

„Maßgebliche Terminbörse“ ist, vorbehaltlich einer Anpassung gemäß § 7 Absatz (3), die in der Tabelle unter „Referenzwert“ für die jeweilige Aktie bestimmte Terminbörse.

„Referenzwert“ ist, vorbehaltlich einer Anpassung gemäß § 7 Absatz (3), jede der folgenden Aktien (jeweils auch die „Aktie“):

Aktie	Kennnummer (ISIN)	Maßgebliche Börse / Maßgebliches Handelssystem	Maßgebliche Terminbörse
Allianz	DE0008404005	Frankfurt / Xetra	Eurex
Commerzbank	DE0008032004	Frankfurt / Xetra	Eurex
Deutsche Bank	DE0005140008	Frankfurt / Xetra	Eurex
Deutsche Telekom	DE0005557508	Frankfurt / Xetra	Eurex
SAP	DE0007164600	Frankfurt / Xetra	Eurex
Siemens	DE0007236101	Frankfurt / Xetra	Eurex

„Sicherheitslevel“ ist für jede Aktie 50 % des jeweiligen Startkurses.

„Startkurs“ bezeichnet, vorbehaltlich einer Anpassung gemäß § 7 Absatz (3) oder der Ermittlung eines Ersatzpreises gemäß § 8 Absatz (2), den am Starttag im Maßgeblichen Handelssystem an der Maßgeblichen Börse festgestellten Schlusskurs einer einzelnen Aktie. Der Startkurs wird unverzüglich nach seiner Feststellung nach § 10 veröffentlicht.

„Starttag“ ist, vorbehaltlich einer Verschiebung im Fall einer Marktstörung gemäß § 8 Absatz (1), der 2. April 2008. Falls der Starttag kein Börsengeschäftstag ist, verschiebt sich der Starttag im Hinblick auf den jeweiligen Referenzwert auf den nächstfolgenden Bankgeschäftstag, der Börsengeschäftstag ist.

#### § 4 (Verzinsung)

Die Schuldverschreibungen werden nicht verzinst.

#### § 5 (Rückzahlung, Vorzeitige Rückzahlung)

- (1) Die Schuldverschreibungen werden vorbehaltlich von Absatz (3) am Rückzahlungstag von der Emittentin zu dem Rückzahlungsbetrag, der gemäß Absatz (2) ermittelt wird und mindestens dem Nennbetrag entspricht, an die Anleihegläubiger zurückgezahlt.
- (2) Der Rückzahlungsbetrag wird wie folgt ermittelt:

- (a) Wenn
- (i) der Beobachtungskurs keiner der Aktien des Korbes während des Beobachtungszeitraums ihren Sicherheitslevel unterschritten hat,
- oder wenn
- (ii) zwar der Beobachtungskurs einer oder mehrerer Aktien des Korbes an einem oder mehreren Beobachtungstagen während des Beobachtungszeitraums ihren Sicherheitslevel unterschritten hat, der Feststellungskurs der betreffenden Aktie oder Aktien aber am Feststellungstag  $F_5$  nicht unter ihrer Heilungsschwelle liegt,
- werden die Schuldverschreibungen zu 150 % ihres Nennbetrags zurückgezahlt.
- (b) andernfalls werden die Schuldverschreibungen zu 100 % ihres Nennbetrags zurückgezahlt.
- (3) Unter den folgenden Voraussetzungen werden die Schuldverschreibungen am Vorzeitigen Rückzahlungstag zu einem Rückzahlungsbetrag zurückgezahlt, der wie folgt ermittelt wird:
- (a) Wenn der Feststellungskurs keiner der Aktien des Korbes am Feststellungstag  $F_1$  unter ihrem Startkurs liegt, so werden die Schuldverschreibungen am 2. April 2009 (in diesem Fall der „Vorzeitige Rückzahlungstag“) zu 110 % ihres Nennbetrags zurückgezahlt.
- (b) Wenn der Feststellungskurs keiner der Aktien des Korbes am Feststellungstag  $F_2$  unter ihrem Startkurs liegt, so werden die Schuldverschreibungen am 6. April 2010 (in diesem Fall der „Vorzeitige Rückzahlungstag“) zu 120 % ihres Nennbetrags zurückgezahlt.
- (c) Wenn der Feststellungskurs keiner der Aktien des Korbes am Feststellungstag  $F_3$  unter ihrem Startkurs liegt, so werden die Schuldverschreibungen am 4. April 2011 (in diesem Fall der „Vorzeitige Rückzahlungstag“) zu 130 % ihres Nennbetrags zurückgezahlt.
- (d) Wenn der Feststellungskurs keiner der Aktien des Korbes am Feststellungstag  $F_4$  unter ihrem Startkurs liegt, so werden die Schuldverschreibungen am 2. April 2012 (in diesem Fall der „Vorzeitige Rückzahlungstag“) zu 140 % ihres Nennbetrags zurückgezahlt.

## § 6 (Zahlungen)

- (1) Die Emittentin verpflichtet sich, alle Zahlungen auf die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit in Euro über die CBF zu leisten. Vorbehaltlich von Absatz (3), erfolgt die Zahlung des Rückzahlungsbetrags am Rückzahlungstag bzw. Vorzeitigen Rückzahlungstag.
- (2) Zahlungen an die CBF befreien die Emittentin in Höhe der geleisteten Zahlung von ihren Verbindlichkeiten gegenüber den Anleihegläubigern.
- (3) Wenn der Rückzahlungstag bzw. Vorzeitige Rückzahlungstag kein Bankgeschäftstag ist, so erfolgt die Zahlung am nächsten darauffolgenden Bankgeschäftstag, ohne dass ein Anspruch auf Zinsen und sonstige Zahlungen besteht.

## § 7 (Anpassungen, Kündigung durch die Emittentin)

- (1) Im Falle des Eintretens einer der nachfolgend beschriebenen Maßnahmen oder Vorgänge in einer der Aktien des Basiswerts (im Folgenden auch „Anpassungsereignis“ genannt):
- (a) Kapitalerhöhung durch Ausgabe neuer Aktien gegen Einlagen unter Gewährung eines Bezugsrechts, Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln, Ausgabe von Wertpapieren mit

Options- oder Wandelrechten auf Aktien, Ausschüttung von Sonderdividenden, Aktiensplit, Teilung, Zusammenlegung oder Gattungsänderung der Aktien des Basiswerts,

(b) Ausgliederung eines Unternehmensteils der Gesellschaft in der Weise, dass ein neues selbständiges Unternehmen entsteht, oder der Unternehmensteil von einem dritten Unternehmen aufgenommen wird,

(c) endgültige Einstellung des Börsenhandels in den Aktien des Basiswerts aufgrund einer Verschmelzung durch Aufnahme oder Neugründung oder aus einem sonstigen Grund oder

(d) aus einem anderen sonstigen wichtigen Grund, der in seinen Auswirkungen den genannten Gründen wirtschaftlich vergleichbar ist, insbesondere einen verwässernden oder werterhöhenden Einfluß auf den theoretischen, inneren Wert der Aktien des Basiswerts hat,

wird die Emittentin das Anleiherecht – ggf. nach Beratung mit einem von der Emittentin zu bestimmenden unabhängigen Sachverständigen – nach ihrem billigen Ermessen anpassen. Die Emittentin wird sich dabei – soweit rechtlich und tatsächlich möglich – um die wirtschaftliche Gleichstellung des Gläubigers vor und nach dem Anpassungsereignis bemühen. Dabei kann die Emittentin auch den Anpassungen folgen, die von der Maßgeblichen Terminbörse in Bezug auf ein solches Anpassungsereignis vorgenommen wurden.

- (2) Die Insolvenz einer Aktiengesellschaft aus dem Korb stellt kein Anpassungsereignis dar. Die betreffende Aktie bleibt mit ihrem zuletzt festgestellten Schlusskurs oder einem von der Emittentin ermittelten Ersatzkurs im Korb enthalten.
- (3) Die Anpassungen können sich insbesondere auf den Startkurs sowie darauf beziehen, dass gegebenenfalls eine andere Börse als neue Maßgebliche Börse bestimmt wird. Soweit möglich und im Interesse der Anleihegläubiger sinnvoll, werden die Anpassungsmaßnahmen durch Neufestlegung des Startkurses für die betreffende Aktie vorgenommen. Andernfalls wird die betreffende Aktie durch eine andere Aktie, die bislang nicht im Korb enthalten ist, ersetzt. Sofern im Falle einer Verschmelzung oder Eingliederung den Aktionären der betreffenden Aktiengesellschaft Austauschaktien angeboten werden, wird die Aktie durch eine Austauschaktie ersetzt. Im Falle einer Ersetzung wird der Startkurs der neu in den Aktienkorb aufgenommenen Aktie so festgelegt, dass sich zum Ersetzungszeitpunkt die Verhältnisse von Schlusskurs zu Startkurs der alten und der neuen Aktie entsprechen
- (4) Ist nach Ansicht der Emittentin eine sachgerechte Anpassung, aus welchen Gründen auch immer, nicht möglich, ist die Emittentin berechtigt, aber nicht verpflichtet, die Schuldverschreibungen vorzeitig durch Bekanntmachung gemäß § 10 unter Angabe des nachstehend definierten Kündigungsbetrags zu kündigen. Die Kündigung wird wirksam mit dem Zeitpunkt der Bekanntmachung gemäß § 10 (der „Kündigungstag“). Im Falle einer Kündigung zahlt die Emittentin an jeden Anleihegläubiger innerhalb von acht Bankgeschäftstagen nach dem Kündigungstag einen Betrag je Schuldverschreibung (der „Kündigungsbetrag“), der von der Emittentin nach billigem Ermessen – ggf. unter Heranziehung eines unabhängigen Sachverständigen – gemäß § 315 BGB als angemessener Marktpreis einer Schuldverschreibung berechnet wird. Der Kündigungsbetrag entspricht mindestens dem Nennbetrag der Schuldverschreibungen. Die Rechte aus diesen Schuldverschreibungen erlöschen mit Zahlung des Kündigungsbetrags.
- (5) Anpassungen und Festlegungen nach den vorstehenden Absätzen werden durch die Emittentin gemäß § 315 BGB im billigen Ermessen vorgenommen und sind, sofern nicht ein offensichtlicher Fehler vorliegt, für alle Beteiligten bindend. Die Emittentin haftet dafür, dass sie im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen Festlegungen und Anpassungen vornimmt, nicht vornimmt oder sonstige Maßnahmen trifft oder unterläßt, nur, wenn und soweit sie die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns verletzt hat. Die Anpassungen und Festlegungen sowie der Zeitpunkt ihres Inkrafttretens werden durch die Emittentin nach § 10 bekanntgemacht.

§ 8  
(Marktstörung)

- (1) Wenn nach Auffassung der Emittentin am Starttag bzw. am jeweiligen Feststellungstag an dem für die Feststellung des Startkurses bzw. Feststellungskurses relevanten Zeitpunkt bzw. innerhalb einer Stunde davor eine Marktstörung gemäß Absatz (5) eintritt oder vorliegt oder aus anderen Gründen keine Kursfeststellung oder Kursveröffentlichung für den jeweiligen Referenzwert stattfindet, so gilt im Hinblick auf den jeweiligen Referenzwert als Starttag bzw. als Feststellungstag der nächstfolgende Börsengeschäftstag, an dem keine Marktstörung mehr vorliegt. Bei einer Verschiebung des Feststellungstags verschiebt sich gegebenenfalls Rückzahlungstag bzw. Vorzeitige Rückzahlungstag entsprechend, ohne dass aufgrund dieser Verschiebung Zinsen oder sonstige Zahlungen zu leisten sind.
- (2) Wenn der Starttag bzw. der Feststellungstag aufgrund der Bestimmungen von Absatz (1) um acht Bankgeschäftstage verschoben worden ist und auch an diesem Tag die Marktstörung fortbesteht, wird die Emittentin einen „Ersatzpreis“ für den jeweiligen Referenzwert ermitteln.  
  
„Ersatzpreis“ ist der von der Emittentin nach billigem Ermessen gemäß § 315 BGB, unter Berücksichtigung der an diesem Tag herrschenden Marktgegebenheiten – ggf. unter Hinzuziehung eines unabhängigen Sachverständigen – bestimmte Preis des jeweiligen Referenzwerts.
- (3) Wenn nach Auffassung der Emittentin an einem Beobachtungstag eine Marktstörung gemäß Absatz (5) vorliegt, so wird während der Dauer dieser Marktstörung die Feststellung des Beobachtungskurses nach billigem Ermessen der Emittentin ausgesetzt.
- (4) Entspricht das Ende des Beobachtungszeitraums dem Feststellungstag, und verschiebt sich der Feststellungstag gemäß Absatz (1), so verschiebt sich das Ende des Beobachtungszeitraums entsprechend.
- (5) Eine „Marktstörung“ bedeutet die vorübergehende Suspendierung oder wesentliche Einschränkung des Handels
  - (i) an der Maßgeblichen Börse allgemein oder
  - (ii) einer Aktie an der Maßgeblichen Börse oder
  - (iii) in einem Termin- oder Optionskontrakt in Bezug auf die Aktien an der Maßgeblichen Terminbörse,

sofern diese Aussetzung oder Einschränkung nach billigem Ermessen der Emittentin für die Bewertung der Schuldverschreibungen bzw. für die Erfüllung der Verpflichtungen aus den Schuldverschreibungen durch die Emittentin wesentlich ist. Eine Beschränkung der Stunden oder Anzahl der Tage, an denen ein Handel stattfindet, gilt nicht als Marktstörung, sofern die Einschränkung auf einer vorher angekündigten Änderung der betreffenden Börse beruht.

§ 9  
(Status)

Die Schuldverschreibungen stellen unmittelbare, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin dar und haben den gleichen Rang wie alle anderen unbesicherten, nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, unbeschadet etwaiger solcher Verbindlichkeiten, die aufgrund Gesetzes Vorrang genießen.

§ 10  
(Bekanntmachungen)

Bekanntmachungen hinsichtlich der Schuldverschreibungen werden - soweit dies gesetzlich vorgeschrieben ist - in einer Wirtschafts- oder Tageszeitung, die in den Staaten des Europäischen Wirt-

schaftsraums, in denen das öffentliche Angebot unterbreitet oder die Zulassung zum Handel angestrebt wird, oder, falls dies nicht möglich oder unpraktikabel sein sollte, auf eine andere von der Emittentin als geeignet angesehene Weise veröffentlicht.

## § 11

### (Begebung weiterer Schuldverschreibungen, Rückkauf)

- (1) Die Emittentin behält sich vor, von Zeit zu Zeit ohne Zustimmung der Anleihegläubiger weitere Schuldverschreibungen mit gleicher Ausstattung in der Weise zu begeben, dass sie mit den Schuldverschreibungen zusammengefasst werden, eine einheitliche Anleihe bilden und ihren Gesamtnennbetrag erhöhen. Der Begriff „Schuldverschreibungen“ umfasst im Falle einer solchen Erhöhung auch solche zusätzlich begebenen Schuldverschreibungen.
- (2) Die Emittentin hat jederzeit während der Laufzeit der Anleihe das Recht, nicht jedoch die Verpflichtung, Schuldverschreibungen zurückzukaufen. Die Emittentin ist nicht verpflichtet, die Anleihegläubiger davon zu unterrichten. Die zurückerworbenen Schuldverschreibungen können entwertet, gehalten, weiterveräußert oder von der Emittentin in anderer Weise verwendet werden.

## § 12

### (Schlussbestimmungen)

- (1) Form und Inhalt der Schuldverschreibungen sowie sämtliche Rechte und Pflichten der Anleihegläubiger und der Emittentin bestimmen sich in jeder Hinsicht nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.
- (2) Sollte eine der Bestimmungen ganz oder teilweise unwirksam sein oder werden, so bleiben die übrigen Bestimmungen wirksam. Unwirksame Bestimmungen sollen in Übereinstimmung mit Sinn und Zweck dieser Anleihebedingungen ersetzt werden.
- (3) Die Emittentin ist berechtigt, in diesen Anleihebedingungen (i) offensichtliche Schreib- oder Rechenfehler oder ähnliche offenbare Unrichtigkeiten sowie (ii) widersprüchliche oder lückenhafte Bestimmungen ohne Zustimmung der Anleihegläubiger zu berichtigen bzw. zu ergänzen, wobei in den unter (ii) genannten Fällen nur solche Berichtigungen bzw. Ergänzungen zulässig sind, die unter Berücksichtigung der Interessen der Emittentin für die Anleihegläubiger zumutbar sind, das heißt deren finanzielle Situation nicht wesentlich erschweren.
- (4) Erfüllungsort ist Frankfurt am Main.
- (5) Gerichtsstand ist München.

## IV. Besteuerung

Dieser Abschnitt stellt eine Zusammenfassung bestimmter steuerlicher Vorschriften in der Europäischen Union sowie der Bundesrepublik Deutschland und der Republik Österreich dar. Er erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit der Informationen, die für eine Kaufentscheidung hinsichtlich der Schuldverschreibung notwendig sein könnten. Die Zusammenfassung basiert auf den zum Zeitpunkt der Drucklegung dieses Prospektes geltenden steuerlichen Vorschriften in der Bundesrepublik Deutschland und in der Republik Österreich und berücksichtigt nicht ggf. anstehende Gesetzesänderungen. Diese Darstellung erhebt nicht den Anspruch, alle steuerlichen Aspekte zu erfassen und geht auch nicht auf die individuelle steuerliche Situation des einzelnen Anlegers ein. Etwaige Steuern, Gebühren und sonstige Abgaben, die im Zusammenhang mit der Zahlung von Beträgen aus der Schuldverschreibung oder dem Halten oder der Veräußerung von Schuldverschreibungen anfallen, hat der Gläubiger zu tragen.

### 1. EU-Zinsbesteuerungsrichtlinie

Am 3. Juni 2003 hat der Europäische Rat sich auf den endgültigen Wortlaut der Richtlinie zur Besteuerung von Zinseinkünften geeinigt (EU-Zinsrichtlinie). Hiernach muss jeder EU-Mitgliedsstaat die jeweils ansässigen Zahlstellen im Sinne der Zinsrichtlinie dazu verpflichten, den zuständigen Behörden des jeweiligen EU-Mitgliedsstaates Details im Hinblick auf Zinszahlungen an in einem anderen EU-Mitgliedsstaat ansässige natürliche Person als wirtschaftlichen Eigentümer der Zinsen mitzuteilen. Die zuständige Behörde des jeweiligen EU-Mitgliedsstaates, in dem die Zahlstelle im Sinne der Zinsrichtlinie ansässig ist, ist verpflichtet, diese Informationen den zuständigen Behörden desjenigen EU-Mitgliedsstaates mitzuteilen, in dem der wirtschaftliche Eigentümer der Zinsen ansässig ist.

Für einen Übergangszeitraum haben Österreich, Belgien und Luxemburg statt des Informationsaustausches zu einem Quellensteuerabzug auf Zinszahlungen im Sinne der Zinsrichtlinie optiert. Hiernach werden in den ersten drei Jahren ab dem erstmaligen Anwendungszeitpunkt der Zinsrichtlinie 15 %, für die darauf folgenden 3 Jahre 20 % und ab dem siebten Jahr 35 % als Quellensteuer einbehalten. Analoge Regelungen gelten u.a. in der Schweiz und in Liechtenstein.

In seiner Sitzung am 7. Juni 2005 hat der Rat der Europäischen Union zugestimmt, dass die Regelungen, die zur Implementierung der EU-Zinsrichtlinie erlassen wurden, von den jeweiligen Mitgliedsstaaten ab dem 1. Juli 2005 angewendet werden sollen.

### 2. Besteuerung in der Bundesrepublik Deutschland

Die auf die Schuldverschreibung gezahlten Kapitalerträge unterliegen bei einer Zahlung an in Deutschland unbeschränkt einkommen- bzw. körperschaftsteuerpflichtige Personen grundsätzlich der deutschen Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer zuzüglich Solidaritätszuschlag.

#### ***Zinsabschlagsteuer und Besteuerung im Privatvermögen***

Die Erträge aus Schuldverschreibungen führen bei einem Privatanleger zu einkommensteuerpflichtigen Kapitalerträgen nach § 20 Einkommensteuergesetz, da die (Teil-) Rückzahlung des Kapitals grundsätzlich zugesagt ist (sog. Finanzinnovation).

Die Kapitalerträge werden nicht besteuert, soweit sie zusammen mit sonstigen Kapitalerträgen des Anlegers den Sparerfreibetrag zzgl. Werbungskostenpauschbetrag nicht übersteigen. Bei Vorlage eines Freistellungsauftrages wird der Steuerabzug durch die auszahlende Stelle nicht vorgenommen. Legt der Anleger eine Nichtveranlagungsbescheinigung vor, ist ebenfalls eine Abstandnahme vom Steuerabzug durch die auszahlende Stelle zu berücksichtigen.

### *Laufende Zinszahlungen*

Erträge aus laufenden Zinszahlungen sind in voller Höhe als Kapitalertrag nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 Einkommensteuergesetz zu versteuern. Die Erträge unterliegen dem Zinsabschlag (30 %) und dem Solidaritätszuschlag (5,5 %).

### *Durchhalter*

Hält ein Ersterwerber die Schuldverschreibung bis zur Endfälligkeit (sog. Durchhalter), ist die Emissionsrendite bzw. ein ggf. erwirtschafteter Einlösungsgewinn bzw. -verlust (Differenz zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag) unseres Erachtens bei der Einkommensbesteuerung nach § 20 Abs. 1 Nr. 7 i.V.m. § 20 Abs. 2 Satz 4 Einkommensteuergesetz zu berücksichtigen. Ein positiver Einlösungsgewinn unterliegt dem Zinsabschlag (30 %) und dem Solidaritätszuschlag (5,5 %); (s. aber Hinweis Abgeltungssteuer).

### *Zwischenerwerb bzw. Zwischenveräußerung*

Nach unserer Auffassung ist die Einlösung durch den Zweiterwerber oder jeden weiteren Erwerber und die Veräußerung der Schuldverschreibung während der Laufzeit nach § 20 Abs. 2 Nr. 4c Einkommensteuergesetz zu beurteilen. Demnach führt die anteilige Emissionsrendite bzw. die Differenz zwischen den Anschaffungskosten für die Schuldverschreibung und dem Veräußerungspreis bzw. Rückzahlungsbetrag zu positiven bzw. negativen Einnahmen aus Kapitalvermögen, die unseres Erachtens im Rahmen der Einkommensbesteuerung zu berücksichtigen sind.

Ein positiver Unterschiedsbetrag (Kursdifferenzbesteuerung) zwischen den Anschaffungskosten und dem Veräußerungspreis bzw. Rückzahlungsbetrag unterliegt dem Zinsabschlag (30 %) und dem Solidaritätszuschlag (5,5 %); (s. aber auch Hinweis Abgeltungssteuer).

Soweit die Schuldverschreibungen nicht von der auszahlenden Stelle erworben oder veräußert und seitdem verwahrt oder verwaltet wurden, ist der Zinsabschlag von 30 % des Veräußerungs- bzw. Einlösungsbetrags zu erheben (Pauschalbesteuerung). Diese zinsabschlagsteuerliche Bemessungsgrundlage wird im Rahmen der Einkommensteuerveranlagung durch die tatsächliche Bemessungsgrundlage ersetzt.

Bei der Ermittlung des Zinsabschlags kann ein Verlust aus der Veräußerung nicht berücksichtigt werden.

Insoweit als Veräußerungs- bzw. Einlösungsgewinne bereits im Rahmen der Einkünfte aus Kapitalvermögen erfasst werden, erfolgt keine zusätzliche Besteuerung im Rahmen von privaten Veräußerungsgeschäften (= Spekulationsgeschäfte).

Bei Vorlage der Steuerbescheinigung wird die einbehaltene Kapitalertragsteuer (Zinsabschlag) sowie der Solidaritätszuschlag auf die Einkommensteuerschuld angerechnet.

### *Abgeltungssteuer*

Nach dem 31.12.2008 zufließende Kapitalerträge aus der Veräußerung, Einlösung oder Rückzahlung unterliegen einer Abgeltungssteuer i.H.v. 25 % (zzgl. SolZ 5,5 % und ggf. Kirchensteuer).

Die Kapitalerträge werden nicht besteuert, soweit sie zusammen mit anderen Kapitalerträgen den Sparerpauschbetrag nicht übersteigen. Bei Vorlage eines Freistellungsauftrages wird der Steuerabzug durch die auszahlende Stelle nicht vorgenommen. Legt der Anleger eine Nichtveranlagungsbescheinigung vor, ist ebenfalls eine Abstandnahme vom Steuerabzug durch die auszahlende Stelle zu berücksichtigen. Grundsätzlich ist die Einkommensteuer durch die Erhebung einer Abgeltungssteuer abgegolten. Ist der persönliche Steuersatz des Anlegers niedriger als der Abgeltungssteuersatz besteht eine Veranlagungsoption mit Günstigerprüfung durch die Finanzverwaltung. Darüber hinaus bestehen weitere Veranlagungsoptionen; z.B. wegen

nachträglicher Berücksichtigung von Anschaffungskosten. Eventuelle Verluste können grundsätzlich innerhalb der Einkunftsart von der auszahlenden Stelle verrechnet werden oder vom Anleger vorgetragen bzw. in der Einkommensteuererklärung angegeben werden.

### ***Zinsabschlagsteuer und Besteuerung im Betriebsvermögen***

Vorstehende Ausführungen zum Zinsabschlag und zur Abgeltungssteuer gelten grundsätzlich auch für Anleger, die Schuldverschreibung im Betriebsvermögen halten. Die übrigen Ausführungen sind für diese Anleger im Betriebsvermögen wegen einer abweichenden Systematik bei der Gewinnermittlung (Ermittlung des Gewinns durch Gegenüberstellung der Betriebsvermögensmehrungen und -minderungen) nicht anwendbar. Gehören Schuldverschreibung zu einem inländischen Betriebsvermögen, unterliegen Zinserträge grundsätzlich der Einkommen-, Körperschaft- und Gewerbesteuer.

### ***Besteuerung eines Steuerausländers***

Natürliche Personen und Kapitalgesellschaften, die in Deutschland steuerlich nicht ansässig und somit nicht unbeschränkt einkommen- bzw. körperschaftsteuerpflichtig sind, unterliegen – von Ausnahmetatbeständen abgesehen - mit ihren Erträgen aus den Schuldverschreibungen weder der deutschen Einkommen- und Körperschaftsteuer noch der deutschen Zinsabschlagsteuer bzw. Abgeltungssteuer.

Wir weisen darauf hin, dass vom 1. Juli 2005 an eine Auskunftserteilung nach der Zinsinformationsverordnung –ZIV- (Verordnung zur Umsetzung der Richtlinie 2003/48/EG des Rates vom 03. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen) bei Zinszahlungen an wirtschaftliche Eigentümer, die ihren Wohnsitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Gemeinschaft haben, an das Bundesamt für Finanzen zum Zwecke des Informationsaustausches zu erfolgen hat. Als wirtschaftliche Eigentümer im Sinne der Verordnung (§ 2 ZIV) gilt, von Ausnahmetatbeständen abgesehen, jede natürliche Person, die eine Zinszahlung vereinnahmt oder zu deren Gunsten eine Zinszahlung erfolgt. Das Bundesamt für Finanzen leitet diese Auskünfte an die zuständige Landesverwaltung im Ansässigkeitsstaat des Empfängers weiter. Die Auskunftserteilung umfasst folgende Angaben: Identität und Wohnsitz des Eigentümers, Name und Anschrift der Zahlstelle, Kennzeichnung der Forderung aus der die Zinsen herrühren sowie den Gesamtbetrag der Zinsen oder Erträge und den Gesamtbetrag des Erlöses aus der Abtretung, Rückzahlung oder Einlösung.

**Da zu innovativen Anlageinstrumenten derzeit keine höchstrichterliche Urteile vorliegen, kann nicht ausgeschlossen werden, dass eine andere Besteuerung für zutreffend gehalten wird.**

## **3. Besteuerung in der Republik Österreich**

Die auf die Schuldverschreibungen gezahlten Kapitalerträge unterliegen bei einer Zahlung an in Österreich unbeschränkt steuerpflichtige natürliche oder juristische Person grundsätzlich der österreichischen Einkommen- bzw. Körperschaftsteuer.

### ***Qualifikation als Anteil an einem ausländischen Investmentfonds***

Die Anleihen sind nicht als Anteile an einem ausländischen Investmentfonds nach § 42 Abs 1 Investmentfondsgesetz zu qualifizieren. Dieses Ergebnis ist daraus abzuleiten, dass die Rückzahlung der Anleihen zum Startwert (Emissionskurs) erfolgt und dem Anleger somit eine Kapitalgarantie eingeräumt wird. Die Anleihen sind aus ertragsteuerlicher Sicht als Forderungswertpapiere zu qualifizieren.

### ***Besteuerung im Privatvermögen natürlicher Personen***

Die Erträge aus Anleihen sind bei einer natürlichen Person als einkommenssteuerpflichtige Kapitalerträge nach § 27 Abs 2 Z 2 Einkommensteuergesetz anzusehen (Randzahl 6198a Einkommensteuer Richtlinien 2000).

Hinsichtlich der steuerlichen Behandlung ist zwischen der Verwahrung der Anleihen auf einem österreichischen Depot (Inlandsverwahrung) und einer Auslandsverwahrung zu unterscheiden:

Bei **Inlandsverwahrung** unterliegt der Rückzahlungsaufschlag durch das österreichische kuponauszahlende Kreditinstitut der Kapitalertragsteuer von 25% (§ 93 Abs 1, Abs 3 und Abs 4 Einkommensteuergesetz). Mit der Einbehaltung der Kapitalertragsteuer ist die Endbesteuerungswirkung für einkommenssteuerliche Zwecke verbunden (§ 97 Abs 1 Einkommensteuergesetz, Randzahl 7793 und 7799 Einkommensteuerrichtlinien 2000). Dieses Ergebnis ist daraus abzuleiten, dass die Voraussetzungen eines öffentlichen Angebots in rechtlicher und tatsächlicher Hinsicht nach § 97 Abs 1 Einkommensteuergesetz gegeben sind.

Bei **Auslandsverwahrung** ist der Rückzahlungsaufschlag im Rahmen der persönlichen Einkommensteuererklärung anzugeben. Darauf ist der besondere Steuersatz von 25% anzuwenden, der ebenso mit der Endbesteuerungswirkung für einkommenssteuerliche Zwecke verbunden ist (§ 37 Abs 8 in Verbindung mit § 97 Abs 1 Einkommensteuergesetz).

Die Endbesteuerungswirkung ist zudem für erbschaftssteuerliche Zwecke anzuwenden, sodass die unentgeltliche Übertragung der Anleihen von Todes wegen von der Erbschaftssteuer ausgenommen ist (§ 15 Abs 1 Z 17 1. Teilstrich Erbschafts- und Schenkungssteuergesetz). Die Schenkung der Anleihen ist dagegen schenkungssteuerpflichtig. Anzumerken ist, dass der **Verfassungsgerichtshof** den Grundtatbestand der Erbschafts- und der Schenkungssteuer aufgehoben hat (VfGH 7. März 2007, G 54/06 ua; 15. Juni 2007, G 23/07 ua). Sofern keine Gesetzesreparatur vorgenommen wird, sind die Regelungen des ErbStG zur Besteuerung von Erbschaften und Schenkungen ab dem 1. August 2008 nicht mehr anzuwenden. Aus heutiger Sicht ist nicht absehbar, ob eine Gesetzesreparatur vorgenommen wird.

Sofern der Anleger – hinsichtlich des gesamten Einkommens – nach Maßgabe der progressiven Steuersätze des § 33 Abs 1 Einkommensteuergesetz zu einem niedrigeren als dem genannten linearen Steuersatz von 25% besteuert wird, kann die Option auf die Besteuerung nach dem Normalsteuersatz (progressiver Tarif nach § 33 Abs 1 Einkommensteuergesetz) ausgeübt werden (§ 97 Abs 4 Einkommensteuergesetz).

In diesem Fall ist der Rückzahlungsaufschlag – zusammen mit den anderen endbesteuerungsfähigen Kapitalerträgen – im Rahmen der persönlichen Steuererklärung des Anlegers anzugeben. Die einbehaltene Kapitalertragsteuer wird auf die zu erhebende Einkommensteuer angerechnet und mit dem übersteigenden Betrag dem Anleger rückerstattet.

Bei Veräußerung der Anleihen unter dem Emissionskurs ist der realisierte Verlust als Substanzverlust zu qualifizieren. Dieser ist im außerbetrieblichen Bereich nur steuerlich beachtlich, wenn Einkünfte aus Spekulationsgeschäften nach § 30 Einkommensteuergesetz vorliegen. Davon ist auszugehen, wenn die Anschaffung und Veräußerung der Anleihen innerhalb eines Jahres erfolgt. Anzumerken ist, dass Verluste aus Spekulationsgeschäften nur mit positiven Einkünften aus (anderen) Spekulationsgeschäften desselben Jahres verrechnet werden können (§ 30 Abs 4 Einkommensteuergesetz). Darüber hinaus gibt es weder einen Verlustausgleich noch einen Verlustvortrag. Insgesamt ist der progressive Steuersatz maßgebend.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der Anleihen angefallene Werbungskosten dürfen nicht abgezogen werden (§ 20 Abs 2 Einkommensteuergesetz).

Im Zusammenhang mit der Emission der Anleihen möchte die Emittentin auf das jüngste Erkenntnis des **Verwaltungsgerichtshofes** zu negativen Einkünften aus Kapitalvermögen im Zusammenhang mit der vorzeitigen Veräußerung der Nullkuponanleihen hinweisen (VwGH 19.12.2007, 2005/13/0075) hinweisen. Nach Auffassung des VwGH darf für die – bis zum Erwerbszeitpunkt aufgelaufenen – Stückzinsen einer Nullkuponanleihe dem Erwerber keine Gutschrift an Kapitalertragsteuer gewährt werden. Die Stückzinsen begründen für den Erwerber eine Forderung, die am Ende der Laufzeit steuerneutral einzuziehen ist. Demgemäß ist der vom Erwerber am Ende der Laufzeit vereinnahmte Betrag an Zinsen in einen Teil der steuerfreien Forderungseinziehung (Betrag der bei Erwerb an den Veräußerer bezahlten Zinsen) und in einen weiteren Teil kapitalertragsteuerpflichtiger Einkünfte aus Kapitalvermögen aufzuteilen. Wurde aber

von der kuponauszahlenden Stelle am Ende der Laufzeit zu viel an KEST einbehalten, ist diese im Wege des Antrages nach § 240 Abs 3 BAO vom Anleger zurück zu fordern.

Die Verwaltungspraxis im Zusammenhang mit Kapitalertragsteuergutschriften wird auch bei Indexzertifikaten sowie sonstigen Forderungswertpapieren angewendet. Somit ist das Erkenntnis des VwGH auch für Anleihen und für den konkreten Fall zu beachten. Folglich würde zwar der vom Veräußerer realisierte positive Unterschiedsbetrag zwischen dem Veräußerungserlös und dem Emissionskurs der Kapitalertragsteuer unterliegen, eine entsprechende Gutschrift beim Erwerber im Erwerbszeitpunkt ist aber ausgeschlossen.

Derzeit ist nicht absehbar, ob und in welche Richtung sich die Verwaltungspraxis oder gar die gesetzlichen Bestimmungen ändern. Eine Haftung der Emittentin aus einer potentiellen Änderung der Verwaltungspraxis bzw der gesetzlichen Bestimmungen ist ebenso wie die Ansprüche des Anlegers gegenüber der Emittentin für eine nachteilige Vorgangsweise der kuponauszahlenden Stelle bei der Einbehaltung der Kapitalertragsteuer ausgeschlossen.

### ***Besteuerung im Betriebsvermögen natürlicher Personen***

Die vorstehenden Grundsätze für natürliche Personen, welche die Anleihen im Privatvermögen halten, sind für – im Betriebsvermögen natürlicher Personen gehaltene – Anleihen sinngemäß, jedoch unter Beachtung folgender Besonderheiten anzuwenden. Die Einkünfte gelten als betriebliche Einkünfte. Die Endbesteuerungswirkung gilt nicht für Zwecke der Erbschaftsteuer, sodass die unentgeltliche Übertragung von Todes wegen von im Betriebsvermögen gehaltenen Anleihen der Erbschaftsteuer unterliegt.

Allfällige Substanzgewinne und -verluste werden im Rahmen der betrieblichen Einkünfte zum Normalsteuersatz erfasst.

### ***Besteuerung im Privatvermögen der Privatstiftungen***

Die vorstehenden Grundsätze für natürliche Personen, welche die Anleihen im Privatvermögen halten, sind für Privatstiftungen sinngemäß, jedoch unter Beachtung folgender Besonderheiten anzuwenden. Statt der Kapitalertragsteuer bzw des besonderen Steuersatzes von 25% ist das Regime der Zwischenbesteuerung mit dem Körperschaftsteuersatz von 12,5% anzuwenden (§ 13 Abs 3 Körperschaftsteuergesetz). Die Zwischenbesteuerung unterbleibt insoweit als im Veranlagungszeitraum kapitalertragsteuerpflichtige Zuwendungen an Begünstigte erfolgen und keine Entlastung von der Kapitalertragsteuer aufgrund von Doppelbesteuerungsabkommen erfolgt (§ 13 Abs 3 Körperschaftsteuergesetz). Bei einer Inlandsverwahrung der Anleihen findet die Befreiung von der Kapitalertragsteuer nach § 94 Z 11 Einkommensteuergesetz Anwendung.

Spekulationsgeschäfte im Sinne des § 30 Einkommensteuergesetz unterliegen bei einer Privatstiftung der Körperschaftsteuer zum Normalsteuersatz (25%).

### ***Besteuerung im Betriebsvermögen juristischer Personen und Privatstiftungen***

Allfällige Erträge aus den Anleihen unterliegen als Einkünfte aus Gewerbebetrieb dem Körperschaftsteuersatz von 25%. Bei Privatstiftungen ist die Befreiung von der Kapitalertragsteuer nach § 94 Z 11 Einkommensteuergesetz anzuwenden. Bei Kapitalgesellschaften kann die Befreiung von der Kapitalertragsteuer nach § 94 Z 5 Einkommensteuergesetz zur Anwendung kommen. Auf die Besonderheiten aufgrund der Gewinnermittlungsvorschriften (Buchhaltungs- und Bilanzierungsvorschriften) wird an dieser Stelle kein ausdrücklicher Bezug genommen.

Allfällige Substanzgewinne und -verluste werden im Rahmen der betrieblichen Einkünfte erfasst. Es ist ein Körperschaftsteuersatz von 25% anzuwenden.

### ***Besteuerung eines Steuerausländers***

Natürliche Personen und Kapitalgesellschaften, die in Österreich nicht unbeschränkt steuerpflichtig sind, unterliegen mit ihren Erträgen aus den Anleihen nicht der österreichischen Einkommen- bzw

Körperschaftsteuer, sofern die Zinsen nicht zum inländischen Betriebsvermögen oder dem land- und forstwirtschaftlichen Vermögen gehören.

Bei Verwahrung der Anleihen auf einem österreichischen Depot ist das kuponanzahlende Kreditinstitut zur Einbehaltung der Kapitalertragsteuer verpflichtet. Die Einbehaltung der Kapitalertragsteuer sollte unterbleiben, wenn der Anleger dem Kreditinstitut (der kuponanzahlenden Stelle) seine Ausländereigenschaft nachweist bzw glaubhaft macht, dass er im Inland weder einen Wohnsitz noch seinen gewöhnlichen Aufenthalt hat oder dass er die Voraussetzungen für die beschränkte Steuerpflicht auf Grund der Zweitwohnsitzverordnung, BGBl II 528/2003 erfüllt (Randzahl 8018 Einkommensteuerrichtlinien 2000).

Bei natürlichen Personen, die in Österreich der beschränkten Einkommensteuerpflicht unterliegen, können laufende Zinsen und ein allfälliger positiver Unterschiedsbetrag der EU-Quellensteuer nach dem EU-Quellensteuergesetz (BGBl I 2004/33) unterliegen. Mit dem EU-Quellensteuergesetz wurde die Richtlinie des Rates 2003/EG/48 vom 3. Juni 2003 im Bereich der Besteuerung von Zinserträgen in Österreich umgesetzt. Voraussetzung ist, dass die natürliche Person als wirtschaftlicher Eigentümer der Zinsen zu sehen ist und seinen Wohnsitz innerhalb der Europäischen Union hat. Als wirtschaftlicher Eigentümer ist – von Ausnahmetatbeständen abgesehen – jede natürliche Person zu sehen, die eine Zinszahlung vereinnahmt oder zu deren Gunsten eine Zinszahlung erfolgt (§ 2 Abs 1 EU-Quellensteuergesetz).

Für die Anwendung der EU-Quellensteuer ist zudem erforderlich, dass die Erträge aus den vorliegenden Anleihen als Zinszahlung im Sinne von § 6 Abs 1 EU-Quellensteuergesetz zu sehen sind. Die Rückzahlungsaufschläge, die ausbezahlt werden, sind nach der Verwaltungspraxis als Zinsen im Sinne von § 6 Abs 1 EU-Quellensteuergesetz zu qualifizieren.

Keine EU-Quellensteuer ist jedenfalls zu erheben, wenn der wirtschaftliche Eigentümer der österreichischen Zahlstelle eine vom Wohnsitzfinanzamt seines Wohnsitzstaates aus seinen Namen ausgestellte Bescheinigung nach § 10 Abs 2 EU-Quellensteuergesetz bzw Art 13 Abs 2 Richtlinie 2003/EG/48 vorlegt. Die Bescheinigung muss folgende Angaben enthalten: Name, Anschrift und Steuer- oder sonstige Identifizierungsnummer oder in Ermangelung einer solchen, das Geburtsdatum und Geburtsort des wirtschaftlichen Eigentümers, Name und Anschrift der Zahlstelle, Kontonummer des wirtschaftlichen Eigentümers oder in Ermangelung einer solchen, Kennzeichen des Wertpapiers. Die Bescheinigung gilt für einen Zeitraum von drei Jahren ab Ausstellung.

**Diese Hinweise können die steuerliche Beratung im Einzelfall nicht ersetzen, da letztlich auch die individuelle Situation des einzelnen Anlegers berücksichtigt werden muss. Daher sollte jeder Anleger den Rat eines Vertreters der steuerberatenden Berufe einholen.**

München, 28. Februar 2008

**Bayerische Landesbank**