

Nachtrag gemäß § 44 der BörsZulV

Konditionenblatt
Pricing Supplement

EUR 2.000.000.000 2,50 % Schuldverschreibungen von 2004/2007
begeben aufgrund des

*EUR 2,000,000,000 2.50 per cent. Notes of 2004/2007
issued pursuant to the*

€20,000,000,000
Debt Issuance Programme

der
of

NRW.BANK

(die Emittentin)
(the Issuer)

Nominalwert: EUR 2.000.000.000
Nominal Value: EUR 2,000,000,000

Ausgabepreis: 99,278 %
Issue Price: 99.278 per cent.

Tag der Begebung: 26. November 2004
Issue Date: 26th November, 2004

Serien-Nr.: 118
Series No.: 118

Nettoerlös: EUR 1.984.060.000,00 (abzüglich eines Betrags für Kosten)
Net proceeds: EUR 1,984,060,000.00 (less an amount to account for expenses)

Dieses Konditionenblatt vom 25. November 2004 enthält Angaben zur Emission von Schuldverschreibungen unter dem €20,000,000,000 Debt Issuance Programme der NRW.BANK (das **Programm**) und ist in Verbindung mit den Emissionsbedingungen zu lesen, die in der jeweils geltenden Fassung des Offering Circular vom 14. Mai 2004, in der Fassung des Nachtrags vom 13. August 2004, über das Programm enthalten sind. Begriffe, die in den Emissionsbedingungen definiert sind, haben, falls das Konditionenblatt nicht etwas anderes bestimmt, die gleiche Bedeutung, wenn sie in diesem Konditionenblatt verwendet werden.

*The Pricing Supplement is dated 25th November, 2004 and issued to give details of an issue of Notes under the €20,000,000,000 Debt Issuance Programme of NRW.BANK (the **Programme**) and is to be read in conjunction with the Terms and Conditions of the Notes set forth in the Offering Circular dated 14th May, 2004, as supplemented by the supplemental offering circular dated 13th August, 2004, pertaining to the Programme, as the same may be amended or supplemented from time to time. Capitalised terms not otherwise defined herein shall have the meanings specified in the Terms and Conditions of the Notes.*

Bezugnahmen in diesem Konditionenblatt auf Paragraphen und Absätze beziehen sich auf die Paragraphen und Absätze der Emissionsbedingungen.

All references in this Pricing Supplement to numbered Articles and sections are to Articles and sections of the Terms and Conditions of the Notes.

Die für die Schuldverschreibungen geltenden Emissionsbedingungen (die **Bedingungen**) sowie eine etwaige deutsch- oder englischsprachige Übersetzung sind diesem Konditionenblatt beigelegt. Die Bedingungen ersetzen in Gänze die im Offering Circular vom 14. Mai 2004, in der Fassung des Nachtrags vom 13. August 2004, abgedruckten Emissionsbedingungen und gehen etwaigen abweichenden Bestimmungen dieses Konditionsblatts vor.

*The Terms and Conditions of the Notes applicable to the Notes (the **Conditions**) and the German or English language translation thereof, if any, are attached to this Pricing Supplement and replace in full the Terms and Conditions of the Notes as set out in the Offering Circular dated 14th May, 2004, as supplemented by the supplemental offering circular dated 13th August, 2004, and take precedence over any conflicting provisions in this Pricing Supplement.*

Form der Bedingungen
Forms of Conditions

- Nicht-konsolidierte Bedingungen

Long-Form

- Konsolidierte Bedingungen

Integrated

Sprache der Bedingungen
Language of Conditions

- ausschließlich Deutsch
German only

- ausschließlich Englisch
English only

- Deutsch und Englisch (deutscher Text maßgeblich)
German and English (German prevailing)

- Deutsch und Englisch (englischer Text maßgeblich)
German and English (English prevailing)

WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN (§ 1)
CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS (§ 1)

Währung und Stückelung
Currency and Denomination

Festgelegte Währung <i>Specified Currency</i>	Euro (EUR)
Gesamtnennbetrag <i>Aggregate Principal Amount</i>	EUR 2.000.000.000 <i>EUR 2,000,000,000</i>
Festgelegte Stückelung <i>Specified Denomination</i>	EUR 1.000 <i>EUR 1,000</i>
Zahl der in jeder festgelegten Stückelung auszugebenden Schuldverschreibungen <i>Number of Notes to be issued in each Specified Denomination</i>	2.000.000 <i>2,000,000</i>

Inhaberschuldverschreibungen/Namenschuldverschreibungen/Inhaberpfandbriefe/

Namenspfandbriefe/ Schuldscheindarlehen/Sonstige Struktur
Bearer Notes/Registered Notes/Bearer Pfandbriefe/Registered Pfandbriefe/Loan/Other Structure

- Inhaberschuldverschreibungen
Bearer Notes
- Inhaberpfandbriefe (Öffentliche Pfandbriefe)
Bearer Pfandbriefe (Public Sector Pfandbriefe)
- Namensschuldverschreibungen
Registered Notes
- Namenspfandbriefe (Öffentliche Pfandbriefe)
Registered Pfandbriefe (Public Sector Pfandbriefe)
- Schuldscheindarlehen
Loan
- Sonstige Struktur (angeben)
Other Structure (specify)
- TEFRA C**
TEFRA C
- TEFRA D**
TEFRA D
Vorläufige Globalurkunde austauschbar gegen:
Temporary Global Note exchangeable for:
 - Dauerglobalurkunde
Permanent Global Note
 - Einzelurkunden
Definitive Notes
- Weder TEFRA D noch TEFRA C**
Neither TEFRA D nor TEFRA C

Einzelurkunden
Definitive Notes

Nein
No

Definitionen
Certain Definitions

Clearing System

- Clearstream Banking AG, Frankfurt
- Euroclear Bank S.A./N.V. (Euroclear Operator)
- Clearstream Banking, société anonyme, Luxembourg
- Sonstige (angeben)
Other (specify)

Berechnungsstelle
Calculation Agent

Nein
No

- Emissionsstelle
Fiscal Agent
- Sonstige (angeben)
Other (specify)

STATUS (§ 2)
STATUS (§ 2)

- Nicht-nachrangig
Unsubordinated
- Nachrangig
Subordinated

ZINSEN (§ 3)
INTEREST (§ 3)

- Festverzinsliche Schuldverschreibungen**
Fixed Rate Notes
- Zinssatz und Zinszahlungstage**
Rate of Interest and Interest Payment Dates

Zinssatz
Rate of Interest 2,50 % per annum
2.50 per cent. per annum

Verzinsungsbeginn
Interest Commencement Date 26. November 2004
26th November, 2004

Festzinstermin(e)
Fixed Interest Date(s) 26. November eines jeden
Jahres
26th November of each
year

Erster Zinszahlungstag
First Interest Payment Date 26. November 2005
26th November, 2005

Anfängliche(r) Bruchteilzinsbetrag (-beträge)
(für jede festgelegte Stückelung)
Initial Broken Amount(s) (per Specified Denomination)

Festzinstermin, der dem Fälligkeitstag vorangeht
Fixed Interest Date preceding the Maturity Date

Abschließende(r) Bruchteilzinsbetrag (-beträge)
(für jede festgelegte Stückelung)
Final Broken Amount(s) (per Specified Denomination)

Feststellungstermin(e)
Determination Date(s) 26. November in jedem
Jahr
26th November in each
year

- Variabel verzinsliche(s) Schuldverschreibungen/Schuldscheindarlehen**
Floating Rate Notes/Loan
- Nullkupon-Schuldverschreibungen/unverzinsliches Schuldscheindarlehen**
Zero Coupon Notes/Loan
- Doppelwährungs-Schuldverschreibungen/Schuldscheindarlehen**
Dual Currency Notes/Loan
- Teileingezahlte(s) Schuldverschreibungen/Schuldscheindarlehen**
Partly Paid Notes/Loan

Index-Schuldverschreibungen/Schuldscheindarlehen
Index-Linked Notes/Loan

Raten-Schuldverschreibungen/Schuldscheindarlehen
Instalment Notes/Loan

Sonstige (angeben)
Other (specify)

Zinstagequotient
Day Count Fraction

- Actual/Actual (ISMA)
 30/360
 Actual/Actual (Actual/365)
 Actual/365 (Fixed)
 Actual/360
 30/360 or 360/360 (Bond Basis)
 30E/360 (Eurobond Basis)
 Sonstiges (angeben)
 Other (specify)

ZAHLUNGEN (§ 4)
PAYMENTS (§ 4)

Zahlungstag
Payment Business Day

Relevante(s) Finanzzentren(um) (alle angeben)
Relevant Financial Centre(s) (specify all)

TARGET

RÜCKZAHLUNG (§ 5)
REDEMPTION (§ 5)

Rückzahlung bei Endfälligkeit
Final Redemption

Fälligkeitstag
Maturity Date

26. November 2007
26th November, 2007

Rückzahlungsmonat
Redemption Month

Rückzahlungsbetrag
Final Redemption Amount

Nennbetrag
Principal Amount

Rückzahlungsbetrag (für jede festgelegte Stückelung/
für das Schuldscheindarlehen)
*Final Redemption Amount (per Specified Denomination/
in respect of the Loan)*

Vorzeitige Rückzahlung
Early Redemption

Option zur vorzeitigen Rückzahlung aus steuerlichen Gründen
Optional Early Redemption for Taxation Reasons

Ja
Yes

Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl der Emittentin
Early Redemption at the Option of the Issuer

Nein
No

Vorzeitige Rückzahlung nach Wahl des Gläubigers
Early Redemption at the Option of a Holder

Nein
No

Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag
Early Redemption Amount

Rückzahlungsbetrag
Final Redemption Amount

EMISSIONSSTELLE UND ZAHLSTELLEN (§ 6)
FISCAL AGENT AND PAYING AGENTS (§ 6)

Berechnungsstelle/bezeichnete Geschäftsstelle
Calculation Agent /specified office

Vorgeschriebener Ort für Berechnungsstelle (angeben)
Required location of Calculation Agent (specify)

- Zahlstellen
Paying Agents
- Zusätzliche Zahlstelle(n)/bezeichnete Geschäftsstelle(n)
Additional Paying Agent(s)/specified office(s)

MITTEILUNGEN (§ 12)
NOTICES (§ 12)

Ort und Medium der Bekanntmachung
Place and medium of publication

- Luxemburg (Luxemburger Wort oder Tageblatt)
Luxembourg (Luxemburger Wort or Tageblatt)
- Deutschland (Börsen-Zeitung)
Germany (Börsen-Zeitung)
- Bundesanzeiger
Federal Gazette
- London (Financial Times)
London (Financial Times)
- Frankreich (La Tribune)
France (La Tribune)
- Schweiz (Neue Zürcher Zeitung und Le Temps)
Switzerland (Neue Zürcher Zeitung and Le Temps)
- Sonstige (angeben)
Other (specify)

**ALLGEMEINE BESTIMMUNGEN HINSICHTLICH DER
SCHULDVERSCHREIBUNGEN**
GENERAL PROVISIONS APPLICABLE TO THE NOTES

Börsenzulassung
Listing

Ja
Yes

- Luxembourg

Düsseldorf

Amtlicher Markt
Official Quotation

SWX Swiss Exchange Zürich

Sonstige (Einzelheiten einfügen)
Other (insert details)

Vertriebsmethode
Method of Distribution

Nicht syndiziert
Non-Syndicated

Syndiziert
Syndicated

Einzelheiten bezüglich der Dealer, des Bankenkonsortiums
Details with regard to the Dealers, the Management Group

Dealer/Bankenkonsortium (angeben)
Dealer/Management Group (specify)

Morgan Stanley & Co. International
Limited
Credit Suisse First Boston (Europe)
Limited
HSBC Bank plc
WestLB AG
ABN AMRO Bank N.V.
Barclays Bank PLC
Bayerische Hypo –und Vereinsbank
AG
Citigroup Global Markets Limited
Dresdner Bank Aktiengesellschaft
IXIS Corporate and Investment Bank
Landesbank Baden Württemberg
UBS Limited

Provisionen
Commissions

0,075 %
0.075 per cent.

Kursstabilisierender Manager
Stabilising Manager

Keiner
None

Stabilisierungszeitraum
Stabilisation Period

Wertpapierkennnummern
Securities Identification Numbers

Common code
Common code

020658169

ISIN Code
ISIN Code

DE000NWB0311

Wertpapierkennnummer (WKN)
German Security Code

NWB031

Sonstige Wertpapiernummer
Any other securities number

Zusätzliche Steueroffenlegung (einfügen)
Supplemental Tax Disclosure (specify)

Verkaufsbeschränkungen
Selling Restrictions

- TEFRA C
TEFRA C
- TEFRA D
TEFRA D
- Weder TEFRA C noch TEFRA D
Neither TEFRA C nor TEFRA D

Zusätzliche Verkaufsbeschränkungen (angeben)
Additional selling restrictions (specify)

Anwendbares Recht
Governing law

Deutsches Recht
German law

Andere relevante Bestimmungen (einfügen)
Other relevant terms (specify)

Zusätzliche Informationen
Additional information

Siehe Anhang B.
Refer to the Annex B.

Börsenzulassung:
Listing:

Das vorstehende Konditionenblatt enthält die Angaben, die für die Börsenzulassung dieser Emission von Schuldverschreibungen unter dem €20,000,000,000 Debt Issuance Programme der NRW.BANK (ab dem 26. November 2004) erforderlich sind.

The above Pricing Supplement comprises the details required to list this issue of Notes under the €20,000,000,000 Debt Issuance Programme of NRW.BANK (as from 26th November, 2004).

Die Emittentin übernimmt die Verantwortung für die in diesem Konditionenblatt enthaltenen Informationen.
The Issuer accepts responsibility for the information contained in this Pricing Supplement.

Im Namen der Emittentin unterzeichnet
Signed on behalf of the Issuer

Von:
By:

Annex A

TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES GERMAN LANGUAGE VERSION (DEUTSCHE FASSUNG DER EMISSIONSBEDINGUNGEN)

Diese Serie von Schuldverschreibungen (die "Schuldverschreibungen") wird gemäß einem Agency Agreement vom 14. Mai 2004 (das "Agency Agreement") zwischen der NRW.BANK (die "Emittentin") und Citibank, N.A. als Emissionsstelle (die "Emissionsstelle", wobei dieser Begriff die nach dem Agency Agreement etwa nachfolgenden Emissionsstellen einschließt) und den anderen darin genannten Parteien begeben. Kopien des Agency Agreement können kostenlos bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle und bei den bezeichneten Geschäftsstellen einer jeden Zahlstelle (wie nachstehend angegeben) sowie am Sitz der Emittentin bezogen werden.

§ 1 WÄHRUNG, STÜCKELUNG, FORM, DEFINITIONEN

(1) *Währung, Stückelung.* Diese Serie von Schuldverschreibungen wird von der Emittentin in Euro (die "festgelegte Währung") im Gesamtnennbetrag von EUR 2.000.000.000 (in Worten: Euro zwei Milliarden) in einer Stückelung von EUR 1.000 (die "festgelegte Stückelung") begeben.

(2) *Form.* Die Schuldverschreibungen lauten auf den Inhaber.

(3) *Vorläufige Globalurkunde – Austausch gegen Dauerglobalurkunde*

(a) Die Schuldverschreibungen sind anfänglich durch eine vorläufige Globalurkunde (die "vorläufige Globalurkunde") ohne Zinsscheine verbrieft. Die vorläufige Globalurkunde wird gegen Schuldverschreibungen in den festgelegten Stückelungen, die durch eine Dauerglobalurkunde (die "Dauerglobalurkunde" und, zusammen mit der vorläufigen Globalurkunde, die "Globalurkunden") ohne Zinsscheine verbrieft sind, ausgetauscht. Die vorläufige Globalurkunde und die Dauerglobalurkunde tragen jeweils die eigenhändigen oder faksimilierten Unterschriften zweier ordnungsgemäß bevollmächtigter Vertreter der Emittentin und sind jeweils von der Emissionsstelle oder in deren Namen mit einer eigenhändigen oder faksimilierten Kontrollunterschrift versehen. Einzelurkunden und Zinsscheine werden nicht ausgegeben.

(b) Die vorläufige Globalurkunde wird an einem Tag (der "Austauschtag") gegen die Dauerglobalurkunde ausgetauscht, der nicht mehr als 180 Tage nach dem Tag der Begebung der vorläufigen Globalurkunde liegt. Der Austausch tag für einen solchen Austausch darf nicht weniger als 40 Tage nach dem Tag der Begebung der vorläufigen Globalurkunde liegen. Ein solcher Austausch darf nur nach Vorlage von Bescheinigungen erfolgen, wonach der oder die wirtschaftliche(n) Eigentümer der durch die vorläufige Globalurkunde verbrieften Schuldverschreibungen keine U.S.-Person(en) ist (sind) (ausgenommen bestimmte Finanzinstitute oder bestimmte Personen, die Schuldverschreibungen über solche Finanzinstitute halten). Zinszahlungen auf durch eine vorläufige Globalurkunde verbrieft Schuldverschreibungen erfolgen erst nach Vorlage solcher Bescheinigungen. Eine gesonderte Bescheinigung ist hinsichtlich einer jeden solchen Zinszahlung erforderlich. Jede Bescheinigung, die am oder nach dem 40. Tag nach dem Tag der Begebung der vorläufigen Globalurkunde eingeht, wird als ein Ersuchen behandelt werden, diese vorläufige Globalurkunde gemäß Unterabsatz (b) dieses § 1 (3) auszutauschen. Wertpapiere, die im Austausch für die vorläufige Globalurkunde geliefert werden, sind nur außerhalb der Vereinigten Staaten (wie in § 4 (3) definiert) zu liefern.

(4) *Clearing System.* Die Globalurkunden werden von einem oder im Namen eines Clearing Systems verwahrt, im Falle der Dauerglobalurkunde bis sämtliche Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen erfüllt sind. "Clearing System" bedeutet Clearstream Banking AG ("CBF") oder jeder Funktionsnachfolger.

TERMS AND CONDITIONS OF THE NOTES ENGLISH LANGUAGE VERSION

This series of notes (the "Notes") is issued pursuant to an agency agreement dated 14th May, 2004 (the "Agency Agreement") between NRW.BANK (the "Issuer") and Citibank, N.A. as fiscal agent (the "Fiscal Agent", which expression shall include any successor fiscal agent thereunder) and the other parties named therein. Copies of the Agency Agreement may be obtained free of charge at the specified office of the Fiscal Agent, at the specified office of any Paying Agent (as specified below) and at the principal office of the Issuer.

§ 1 CURRENCY, DENOMINATION, FORM, CERTAIN DEFINITIONS

(1) *Currency, Denomination.* This series of notes is being issued by the Issuer in Euro (the "Specified Currency") in the aggregate principal amount of EUR 2,000,000,000 (in words: Euro two billion) in the denomination of EUR 1,000 (the "Specified Denomination").

(2) *Form.* The Notes are being issued in bearer form.

(3) *Temporary Global Note – Exchange for Permanent Global Note*

(a) The Notes are initially represented by a temporary global note (the "Temporary Global Note") without coupons. The Temporary Global Note will be exchangeable for Notes in the Specified Denomination represented by a permanent global note (the "Permanent Global Note" and, together with the Temporary Global Note, the "Global Notes") without coupons. The Temporary Global Note and the Permanent Global Note shall each be signed manually or in facsimile by two authorised signatories of the Issuer and shall each be authenticated manually or in facsimile by or on behalf of the Fiscal Agent. Definitive notes and interest coupons will not be issued.

(b) The Temporary Global Note shall be exchanged for the Permanent Global Note on a date (the "Exchange Date") not later than 180 days after the date of issue of the Temporary Global Note. The Exchange Date shall not be earlier than 40 days after the date of issue of the Temporary Global Note. Such exchange shall only be made upon delivery of certifications to the effect that the beneficial owner or owners of the Notes represented by the Temporary Global Note is (are) not (a) U.S. person(s) (other than certain financial institutions or certain persons holding Notes through such financial institutions). Payment of interest on Notes represented by a Temporary Global Note will be made only after delivery of such certifications. A separate certification shall be required in respect of each such payment of interest. Any such certification received on or after the 40th day after the date of issue of the Temporary Global Note will be treated as a request to exchange such Temporary Global Note pursuant to subparagraph (b) of this § 1 (3). Any securities delivered in exchange for the Temporary Global Note shall be delivered only outside of the United States (as defined in § 4 (3)).

(4) *Clearing System.* The Global Notes will be kept in custody by or on behalf of a Clearing System, in the case of the Permanent Global Note until all obligations of the Issuer under the Notes have been satisfied. "Clearing System" means Clearstream Banking AG ("CBF") or any successor in respect of the functions performed by the Clearing Systems.

(5) *Gläubiger von Schuldverschreibungen*. “Gläubiger” bezeichnet jeden Inhaber eines Miteigentumsanteils oder anderen Rechts an den Schuldverschreibungen.

§2 STATUS

Die Schuldverschreibungen begründen direkte, unbedingte, unbesicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen unbesicherten und nicht nachrangigen gegenwärtigen und zukünftigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird.

§ 3 ZINSEN

(1) *Zinssatz und Zinszahlungstage*. Die Schuldverschreibungen werden auf der Grundlage ihres Nennbetrages verzinst, und zwar vom 26. November 2004 (der “Verzinsungsbeginn”) (einschließlich) bis zum Fälligkeitstag (wie in § 5 (1) definiert) (ausschließlich) mit jährlich 2,50%. Die Zinsen sind nachträglich am 26. November eines jeden Jahres zahlbar (jeweils ein “Zinszahlungstag”). Die erste Zinszahlung erfolgt am 26. November 2005 und beläuft sich auf EUR 25,00 je Schuldverschreibung im Nennbetrag von EUR 1.000. Die Anzahl der Feststellungstermine im Kalenderjahr (jeweils ein “Feststellungstermin”) beträgt 1.

(2) *Zinslauf*. Der Zinslauf der Schuldverschreibungen endet an dem Tag, an dem sie zur Rückzahlung fällig werden. Falls die Emittentin die Schuldverschreibungen bei Fälligkeit nicht einlöst, endet die Verzinsung des ausstehenden Nennbetrages der Schuldverschreibungen nicht am Tag der Fälligkeit, sondern erst mit der tatsächlichen Rückzahlung der Schuldverschreibungen. Weitergehende Ansprüche der Gläubiger bleiben unberührt.

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

(4) *Zinstagequotient*. “Zinstagequotient” bezeichnet im Hinblick auf die Berechnung des Zinsbetrages auf eine Schuldverschreibung für einen beliebigen Zeitraum (der “Zinsberechnungszeitraum”):

1. im Falle von Schuldverschreibungen, bei denen die Anzahl der Tage in der betreffenden Periode ab dem letzten Zinszahlungstag (oder, wenn es keinen solchen gibt, ab dem Verzinsungsbeginn) (jeweils einschließlich desselben) bis zum betreffenden Zahlungstag (ausschließlich desselben) (der “relevante Zeitraum”) kürzer ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des relevanten Zeitraums fällt, oder ihr entspricht, die Anzahl der Tage in dem betreffenden relevanten Zeitraum geteilt durch das Produkt (1) der Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode und (2) der Anzahl der Feststellungstermine (wie in §3(1) angegeben) in einem Kalenderjahr; oder

2. im Falle von Schuldverschreibungen, bei denen der relevante Zeitraum länger ist als die Feststellungsperiode, in die das Ende des relevanten Zeitraums fällt, die Summe

der Anzahl der Tage in dem relevanten Zeitraum, die in die Feststellungsperiode fallen, in welcher der relevante Zeitraum beginnt, geteilt durch das Produkt (x) der Anzahl der Tage in der Feststellungsperiode und (y) der Anzahl der Feststellungstermine (wie in §3(1) angegeben) in einem Kalenderjahr; und

der Anzahl der Tage in dem relevanten Zeitraum, die in die nächste Feststellungsperiode fallen, geteilt durch das Produkt (x) der Anzahl der Tage in dieser Feststellungsperiode und (y) der Anzahl der Feststellungstermine (wie in §3(1) angegeben) in einem Kalenderjahr.

“Feststellungsperiode” ist die Periode ab einem Zinszahlungstag (oder, wenn es keinen solchen gibt, ab dem Verzinsungsbeginn) (jeweils einschließlich desselben) bis zum nächsten (oder ersten) Zinszahlungstag (ausschließlich desselben).

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

§ 2 STATUS

The Notes constitute direct, unconditional, unsecured and unsubordinated obligations of the Issuer ranking *pari passu* among themselves and *pari passu* with all other unsecured and unsubordinated present and future obligations of the Issuer unless such other obligations take priority by mandatory provisions of law.

§ 3 INTEREST

(1) *Rate of Interest and Interest Payment Dates*. The Notes shall bear interest on their principal amount at the rate of 2.50 per cent. per annum from (and including) 26th November, 2004 (the “Interest Commencement Date”) to (but excluding) the Maturity Date (as defined in § 5 (1)). Interest shall be payable in arrear on 26th November in each year (each such date, an “Interest Payment Date”). The first payment of interest shall be made on 26th November, 2005 and will amount to EUR 25.00 per Note in the denomination of EUR 1,000. The number of interest determination dates per calendar year (each a “Determination Date”) is 1.

(2) *Accrual of Interest*. The Notes shall cease to bear interest from their due date for redemption. If the Issuer fails to redeem the Notes when due, interest shall continue to accrue on the outstanding principal amount of the Notes beyond the due date until the actual redemption of the Notes. This does not affect any additional rights that might be available to the Holders.

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

(4) *Day Count Fraction*. “Day Count Fraction” means, in respect of the calculation of an amount of interest on any Note for any period of time (the “Calculation Period”):

1. in the case of Notes where the number of days in the relevant period from (and including) the most recent Interest Payment Date (or, if none, the Interest Commencement Date) to (but excluding) the relevant payment date (the “Accrual Period”) is equal to or shorter than the Determination Period during which the Accrual Period ends, the number of days in such Accrual Period divided by the product of (1) the number of days in such Determination Period and (2) the number of Determination Dates (as specified in §3(1)) that would occur in one calendar year; or

2. in the case of Notes where the Accrual Period is longer than the Determination Period during which the Accrual Period ends, the sum of:

the number of days in such Accrual Period falling in the Determination Period in which the Accrual Period begins divided by the product of (x) the number of days in such Determination Period and (y) the number of Determination Dates (as specified in §3(1)) that would occur in one calendar year; and

the number of days in such Accrual Period falling in the next Determination Period divided by the product of (x) the number of days in such Determination Period and (y) the number of Determination Dates (as specified in §3(1)) that would occur in one calendar year.

“Determination Period” means the period from (and including) an Interest Payment Date (or, if none, the Interest Commencement Date) to, but excluding, the next (or first) Interest Payment Date.

§4
ZAHLUNGEN

(1) (a) *Zahlungen auf Kapital.* Zahlungen von Kapital in bezug auf die Schuldverschreibungen erfolgen nach Maßgabe des nachstehenden Absatzes (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems gegen Vorlage und (außer im Fall von Teilzahlungen) Einreichung der die Schuldverschreibungen zum Zeitpunkt der Zahlung verbriefenden Globalurkunde bei der bezeichneten Geschäftsstelle der Emissionsstelle außerhalb der Vereinigten Staaten.

(b) *Zahlungen von Zinsen.* Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems.

Die Zahlung von Zinsen auf Schuldverschreibungen, die durch die vorläufige Globalurkunde verbrieft sind, erfolgt nach Maßgabe von Absatz (2) an das Clearing System oder dessen Order zur Gutschrift auf den Konten der jeweiligen Kontoinhaber des Clearing Systems, und zwar nach ordnungsgemäßer Bescheinigung gemäß § 1 (3) (b).

(2) *Zahlungsweise.* Vorbehaltlich geltender steuerlicher und sonstiger gesetzlicher Regelungen und Vorschriften erfolgen zu leistende Zahlungen auf die Schuldverschreibungen in der frei handelbaren und konvertierbaren Währung, die am entsprechenden Fälligkeitstag die Währung des Staates der festgelegten Währung ist.

(3) *Vereinigte Staaten.* Für die Zwecke des § 1 (3) und des Absatzes (1) dieses § 4 bezeichnet "Vereinigte Staaten" die Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich deren Bundesstaaten und des "District of Columbia") sowie deren Territorien (einschließlich Puerto Ricos, der U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island und Northern Mariana Islands).

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

(5) *Zahltag.* Fällt der Fälligkeitstag einer Zahlung in bezug auf eine Schuldverschreibung auf einen Tag, der kein Zahltag (wie nachstehend definiert) ist, dann hat der Gläubiger keinen Anspruch auf Zahlung vor dem nächsten Zahltag am jeweiligen Geschäftsort. Der Gläubiger ist nicht berechtigt, weitere Zinsen oder sonstige Zahlungen aufgrund dieser Verspätung zu verlangen. Für diese Zwecke bezeichnet "Zahltag" einen Tag (außer einem Samstag oder Sonntag), an dem (i) Geschäftsbanken und Devisenmärkte Zahlungen am jeweiligen Ort der Vorlage abwickeln und sowohl (ii) das Clearing System als auch (iii) das Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System (TARGET) Zahlungen abwickeln.

(6) *Bezugnahmen auf Kapital und Zinsen.* Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Kapital der Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, die folgenden Beträge ein: den Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen (wie in § 5 (1) angegeben); den vorzeitigen Rückzahlungsbetrag der Schuldverschreibungen (wie nachstehend angegeben); sowie jeden Aufschlag sowie sonstige auf oder in bezug auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge. Bezugnahmen in diesen Emissionsbedingungen auf Zinsen auf Schuldverschreibungen schließen, soweit anwendbar, sämtliche gemäß § 7 zahlbaren zusätzlichen Beträge (wie in § 7 definiert) ein.

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

§4
PAYMENTS

(1) (a) *Payment of Principal.* Payment of principal in respect of Notes shall be made, subject to paragraph (2) below, to the Clearing System or to its order for credit to the accounts of the relevant account holders of the Clearing System upon presentation and (except in the case of partial payment) surrender of the Global Note representing the Notes at the time of payment at the specified office of the Fiscal Agent outside the United States.

(b) *Payment of Interest.* Payment of interest on Notes shall be made, subject to paragraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System.

Payment of interest on Notes represented by the Temporary Global Note shall be made, subject to paragraph (2), to the Clearing System or to its order for credit to the relevant account holders of the Clearing System, upon due certification as provided in § 1 (3) (b).

(2) *Manner of Payment.* Subject to applicable fiscal and other laws and regulations, payments of amounts due in respect of the Notes shall be made in the freely negotiable and convertible currency which on the respective due date is the currency of the country of the Specified Currency.

(3) *United States.* For purposes of § 1 (3) and paragraph (1) of this § 4, "United States" means the United States of America (including the States thereof and the District of Columbia) and its possessions (including Puerto Rico, the U.S. Virgin Islands, Guam, American Samoa, Wake Island and Northern Mariana Islands).

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

(5) *Payment Business Day.* If the date for payment of any amount in respect of any Note is not a Payment Business Day (as defined below) then the Holder shall not be entitled to payment until the next such day in the relevant place and shall not be entitled to further interest or other payment in respect of such delay. For these purposes, "Payment Business Day" means a day which is a day (other than a Saturday or a Sunday) on which (i) commercial banks and foreign exchange markets settle payments in the relevant place of presentation and both (ii) the Clearing System, and (iii) the Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System (TARGET) settle payments.

(6) *References to Principal and Interest.* References in these Terms and Conditions of the Notes to principal in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable: the Final Redemption Amount of the Notes (as specified in § 5 (1)); the Early Redemption Amount of the Notes (as specified below); and any premium and any other amounts which may be payable under or in respect of the Notes. References in these Terms and Conditions of the Notes to interest in respect of the Notes shall be deemed to include, as applicable, any Additional Amounts (as defined in § 7) which may be payable under § 7.

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

**§ 5
RÜCKZAHLUNG**

(1) Rückzahlung bei Endfälligkeit.

Soweit nicht zuvor bereits ganz oder teilweise zurückgezahlt oder angekauft und entwertet, werden die Schuldverschreibungen zu ihrem Rückzahlungsbetrag am 26. November 2007 (der "Fälligkeitstag") zurückgezahlt. Der Rückzahlungsbetrag in bezug auf jede Schuldverschreibung entspricht dem Nennbetrag der Schuldverschreibungen.

(2) Vorzeitige Rückzahlung aus steuerlichen Gründen. Die Schuldverschreibungen können insgesamt, jedoch nicht teilweise, nach Wahl der Emittentin jederzeit mit einer Kündigungsfrist von nicht weniger als 30 und nicht mehr als 60 Tagen gegenüber der Emissionsstelle und gemäß § 12 gegenüber den Gläubigern gekündigt und zu ihrem vorzeitigen Rückzahlungsbetrag zuzüglich bis zum für die Rückzahlung festgesetzten Tag aufgelaufener Zinsen zurückgezahlt werden, falls die Emittentin als Folge einer Änderung oder Ergänzung der Steuer- oder Abgabengesetze und -vorschriften der Bundesrepublik Deutschland oder deren politischen Untergliederungen oder Steuerbehörden oder als Folge einer Änderung oder Ergänzung der Anwendung oder der offiziellen Auslegung dieser Gesetze und Vorschriften (vorausgesetzt, diese Änderung oder Ergänzung wird am oder nach dem Tag, an dem die letzte Tranche dieser Serie von Schuldverschreibungen begeben wird, wirksam) am nächstfolgenden Zinszahlungstag (wie in § 3 (1) definiert) zur Zahlung von zusätzlichen Beträgen (wie in § 7 definiert) verpflichtet sein wird.

Eine solche Kündigung hat gemäß § 12 zu erfolgen. Sie ist unwiderruflich, muss den für die Rückzahlung festgelegten Termin nennen und eine zusammenfassende Erklärung enthalten, die die das Rückzahlungsrecht der Emittentin begründenden Umstände darlegt.

(3) Vorzeitiger Rückzahlungsbetrag.

Für die Zwecke von Absatz (2) dieses § 5 und § 9 entspricht der vorzeitige Rückzahlungsbetrag einer Schuldverschreibung dem Rückzahlungsbetrag.

**§ 6
DIE EMISSIONSSTELLE
UND DIE ZAHLSTELLEN**

(1) Bestellung; bezeichnete Geschäftsstelle. Die anfänglich bestellte Emissionsstelle und die Zahlstellen und deren anfänglich bezeichneten Geschäftsstellen lauten wie folgt:

Emissionsstelle:

Citibank, N.A.
5 Carmelite Street
London EC4Y 0PA
United Kingdom

Zahlstellen:

WestLB AG
Herzogstraße 15
40217 Düsseldorf
Germany

WestLB International S.A.
32-34 boulevard Grand-Duchesse Charlotte
L-2014 Luxembourg

Die Emissionsstelle und die Zahlstellen behalten sich das Recht vor, jederzeit die bezeichnete Geschäftsstelle durch eine andere bezeichnete Geschäftsstelle in derselben Stadt zu ersetzen.

(2) Änderung der Bestellung oder Abberufung. Die Emittentin behält

**§ 5
REDEMPTION**

(1) Redemption at Maturity.

Unless previously redeemed in whole or in part or purchased and cancelled, the Notes shall be redeemed at their Final Redemption Amount on 26th November, 2007 (the "Maturity Date"). The Final Redemption Amount in respect of each Note shall be its principal amount.

(2) Early Redemption for Reasons of Taxation. If as a result of any change in, or amendment to, the laws or regulations of the Federal Republic of Germany or any political subdivision or taxing authority thereof or therein affecting taxation or the obligation to pay duties of any kind, or any change in, or amendment to, an official interpretation or application of such laws or regulations, which amendment or change is effective on or after the date on which the last tranche of this series of Notes was issued, the Issuer is required to pay Additional Amounts (as defined in § 7) on the next succeeding Interest Payment Date (as defined in § 3 (1)), the Notes may be redeemed, in whole but not in part, at the option of the Issuer at any time on giving not more than 60 days' nor less than 30 days' prior notice of redemption to the Fiscal Agent and, in accordance with § 12, to the Holders, at their Early Redemption Amount together with interest, if any, accrued to the date fixed for redemption.

Any such notice shall be given in accordance with § 12. It shall be irrevocable, must specify the date fixed for redemption and must set forth a statement in summary form of the facts constituting the basis for the right of the Issuer so to redeem.

(3) Early Redemption Amount.

For purposes of paragraph (2) of this § 5 and § 9, the Early Redemption Amount of a Note shall be its Final Redemption Amount.

**§ 6
FISCAL AGENT
AND PAYING AGENTS**

(1) Appointment; specified offices. The initial Fiscal Agent and Paying Agents and their respective initial specified offices are:

Fiscal Agent:

Citibank, N.A.
5 Carmelite Street
London EC4Y 0PA
United Kingdom

Paying Agents:

WestLB AG
Herzogstraße 15
40217 Düsseldorf
Germany

WestLB International S.A.
32-34 boulevard Grand-Duchesse Charlotte
L-2014 Luxembourg

The Fiscal Agent and the Paying Agents reserve the right at any time to change their respective specified offices to some other specified office in the same city.

(2) Variation or Termination of Appointment. The Issuer reserves the

sich das Recht vor, jederzeit die Bestellung der Emissionsstelle oder einer Zahlstelle zu ändern oder zu beenden und eine andere Emissionsstelle oder zusätzliche oder andere Zahlstellen zu bestellen. Die Emittentin wird jederzeit (i) eine Emissionsstelle unterhalten, (ii) eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle in einer kontinentaleuropäischen Stadt unterhalten und (iii) solange die Schuldverschreibungen an der Börse Düsseldorf notiert sind, eine Zahlstelle (die die Emissionsstelle sein kann) mit bezeichneter Geschäftsstelle in Düsseldorf und/oder an solchen anderen Orten unterhalten, die die Regeln dieser Börse verlangen. Eine Änderung, Abberufung, Bestellung oder ein sonstiger Wechsel wird nur wirksam (außer im Insolvenzfall, in dem eine solche Änderung sofort wirksam wird), sofern die Gläubiger hierüber gemäß § 12 vorab unter Einhaltung einer Frist von mindestens 30 und nicht mehr als 45 Tagen informiert wurden.

(3) *Beauftragte der Emittentin.* Die Emissionsstelle und die Zahlstellen handeln ausschließlich als Beauftragte der Emittentin und übernehmen keinerlei Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern; es wird kein Auftrags- oder Treuhandverhältnis zwischen ihnen und den Gläubigern begründet.

§ 7 STEUERN

Sämtliche auf die Schuldverschreibungen zu zahlenden Beträge sind ohne Einbehalt oder Abzug an der Quelle von oder aufgrund von gegenwärtigen oder zukünftigen Steuern oder sonstigen Abgaben gleich welcher Art zu leisten, die von oder in der Bundesrepublik Deutschland oder für deren Rechnung oder von oder für Rechnung einer politischen Untergliederung oder Steuerbehörde derselben an der Quelle auferlegt, erhoben, eingezogen, einbehalten oder veranlagt werden, es sei denn, ein solcher Einbehalt oder Abzug ist gesetzlich vorgeschrieben. In diesem Fall wird die Emittentin im vollen, gesetzlich zulässigen Umfang diejenigen zusätzlichen Beträge (die "zusätzlichen Beträge") zahlen, die erforderlich sind, damit die den Gläubigern zufließenden Nettobeträge nach einem solchen Einbehalt oder Abzug jeweils den Beträgen entsprechen, die ohne einen solchen Einbehalt oder Abzug von den Gläubigern empfangen worden wären; die Verpflichtung zur Zahlung solcher zusätzlichen Beträge besteht jedoch nicht für solche Steuern und Abgaben, die:

(a) anders als durch Einbehalt oder Abzug von Zahlungen zu entrichten sind, die die Emittentin an den Inhaber der Schuldverschreibungen leistet, wie etwa im Wege des Zinsabschlags; oder

(b) wegen einer gegenwärtigen oder früheren persönlichen oder geschäftlichen Beziehung des Gläubigers zur Bundesrepublik Deutschland zu zahlen sind, und nicht allein deshalb, weil Zahlungen auf die Schuldverschreibungen aus Quellen in der Bundesrepublik Deutschland stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind; oder

(c) (x) aufgrund oder infolge (i) eines internationalen Vertrages, dessen Partei die Bundesrepublik Deutschland ist, oder (ii) einer Verordnung oder Richtlinie aufgrund oder infolge eines solchen Vertrages auferlegt oder erhoben werden; oder

(y) auf eine Zahlung erhoben werden, die an eine natürliche Person vorgenommen wird und aufgrund der Richtlinie 2003/48/EG des Europäischen Rates oder einer anderen Richtlinie (die "Richtlinie") zur Umsetzung der Schlussfolgerungen des ECOFIN-Ratstreffens vom 26. und 27. November 2000 über die Besteuerung von Einkommen aus Geldanlagen oder aufgrund einer Rechtsnorm erhoben werden, die der Umsetzung dieser Richtlinie dient, dieser entspricht oder zur Anpassung an die Richtlinie eingeführt wird; oder

(d) wegen einer Rechtsänderung zu zahlen sind, welche später als 30 Tage nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung oder, falls dies später erfolgt, ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge und einer diesbezüglichen Bekanntmachung gemäß § 12 wirksam wird; oder

(e) deswegen zu zahlen sind, weil eine Schuldverschreibung in der Bundesrepublik Deutschland zur Zahlung vorgelegt wird.

right at any time to vary or terminate the appointment of the Fiscal Agent or any Paying Agent and to appoint another Fiscal Agent or additional or other Paying Agents. The Issuer shall at all times maintain (i) a Fiscal Agent, (ii) a Paying Agent (which may be the Fiscal Agent) with a specified office in a continental European city, and (iii) so long as the Notes are listed on the Düsseldorf Stock Exchange, a Paying Agent (which may be the Fiscal Agent) with a specified office in Düsseldorf and/or in such other place as may be required by the rules of such stock exchange. Any variation, termination, appointment or change shall only take effect (other than in the case of insolvency, when it shall be of immediate effect) after not less than 30 nor more than 45 days' prior notice thereof shall have been given to the Holders in accordance with § 12.

(3) *Agents of the Issuer.* The Fiscal Agent and the Paying Agents act solely as agents of the Issuer and do not have any obligations towards or relationship of agency or trust to any Holder.

§ 7 TAXATION

All amounts payable in respect of the Notes shall be made without withholding or deduction at source for or on account of any present or future taxes, duties, assessments or governmental charges of whatever nature imposed, levied, collected, withheld or assessed by way of withholding or deduction at source in, by or on behalf of the Federal Republic of Germany or any political subdivision or any authority thereof or therein having power to tax unless such withholding or deduction is required by law. In such event, the Issuer shall, to the fullest extent permitted by law, pay such additional amounts (the "Additional Amounts") as shall be necessary in order that the net amounts received by the Holders after such withholding or deduction shall equal the respective amounts which would otherwise have been receivable in the absence of such withholding or deduction except that no such Additional Amounts shall be payable on account of any taxes or duties which:

(a) are payable otherwise than by withholding or deduction from payments of principal or interest made by the Issuer to the bearer of the Notes, as, e.g. by way of a withholding on interest payments (*Zinsabschlag*), or

(b) are payable by reason of the Holder having, or having had, some personal or business connection with the Federal Republic of Germany and not merely by reason of the fact that payments in respect of the Notes are, or for purposes of taxation are deemed to be, derived from sources in, or are secured in, the Federal Republic of Germany, or

(c) (x) are payable pursuant to, or as a consequence of (i) an international agreement, to which the Federal Republic of Germany is a party, or (ii) a directive or regulation passed pursuant to, or as a consequence of, such Agreement, or

(y) are payable on a payment to an individual and which are required to be levied pursuant to European Council Directive 2003/48/EC or any other directive (the "Directive") implementing the conclusions of the ECOFIN Council meeting of 26th-27th November, 2000 on the taxation of savings income or any law implementing or complying with, or introduced in order to conform to, such Directive, or

(d) are payable by reason of a change of law that becomes effective more than 30 days after the relevant payment becomes due or is duly provided for and notice thereof is published in accordance with § 12, whichever occurs later; or

(e) are payable by reason of any Note being presented for payment in the Federal Republic of Germany.

**§ 8
VORLEGUNGSFRIST**

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

**§ 9
KÜNDIGUNG**

(1) *Kündigungsgründe.* Jeder Gläubiger ist berechtigt, seine Schuldverschreibungen gemäß Absatz (2) zu kündigen und deren sofortige Rückzahlung zu ihrem vorzeitigen Rückzahlungsbetrag (wie in § 5 beschrieben), zuzüglich etwaiger bis zum Tage der Rückzahlung aufgelaufener Zinsen zu verlangen, falls:

- (a) die Emittentin Kapital oder Zinsen nicht innerhalb von 30 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitstag zahlt; oder
- (b) die Emittentin die ordnungsgemäße Erfüllung irgendeiner anderen Verpflichtung aus den Schuldverschreibungen unterlässt, und diese Unterlassung nicht geheilt werden kann oder, falls sie geheilt werden kann, länger als 60 Tage fort dauert, nachdem die Emissionsstelle hierüber eine Benachrichtigung von einem Gläubiger erhalten hat; oder
- (c) die Emittentin ihre Zahlungsunfähigkeit bekannt gibt oder ihre Zahlungen einstellt; oder
- (d) ein Gericht ein Insolvenzverfahren gegen die Emittentin eröffnet, das nicht innerhalb von 60 Tagen nach dessen Eröffnung aufgehoben oder ausgesetzt wird, oder die Emittentin oder eine Aufsichts- oder sonstige Behörde, deren Zuständigkeit die Emittentin unterliegt, ein solches Verfahren einleitet oder beantragt oder die Emittentin eine allgemeine Schuldenregelung zugunsten ihrer Gläubiger anbietet oder trifft; oder
- (e) die Emittentin aufgelöst oder liquidiert wird, es sei denn, dass die Auflösung oder Liquidation im Zusammenhang mit einer Verschmelzung oder einem sonstigen Zusammenschluss mit einem anderen Rechtsgebilde erfolgt, sofern dieses andere Rechtsgebilde alle Verbindlichkeiten der Emittentin aus den Schuldverschreibungen übernimmt und die Gewährträgerhaftung und Anstaltslast der Eigentümer der Emittentin für die Emittentin und deren Verbindlichkeiten aus den Schuldverschreibungen sich infolge der Verschmelzung oder des sonstigen Zusammenschlusses nicht ändert; oder
- (f) die Emittentin ihren Geschäftsbetrieb einstellt oder damit droht.

Das Kündigungsrecht erlischt, falls der Kündigungsgrund vor Ausübung des Rechts geheilt wurde.

(2) *Benachrichtigung.* Eine Benachrichtigung, einschließlich einer Kündigung der Schuldverschreibungen gemäß Absatz (1), ist schriftlich in deutscher oder englischer Sprache gegenüber der Emissionsstelle zu erklären und persönlich oder per Einschreiben an deren bezeichnete Geschäftsstelle zu übermitteln. Der Benachrichtigung ist ein Nachweis beizufügen, aus dem sich ergibt, dass der betreffende Gläubiger zum Zeitpunkt der Abgabe der Benachrichtigung Inhaber der betreffenden Schuldverschreibung ist. Der Nachweis kann durch eine Bescheinigung der Depotbank (wie in § 13 (4) definiert) oder auf andere geeignete Weise erbracht werden.

**§ 10
ERSETZUNG**

(1) *Ersetzung.* Die Emittentin ist jederzeit berechtigt, sofern sie sich nicht mit einer Zahlung von Kapital oder Zinsen auf die Schuldverschreibungen in Verzug befindet, ohne Zustimmung der Gläubiger an ihrer Stelle eine andere Gesellschaft (deren stimmberechtigtes Kapital mehrheitlich unmittelbar oder mittelbar von der Emittentin gehalten wird, vorausgesetzt, dass es der Emittentin nach ihrer wohlbegründeten Einschätzung gestattet ist, (i) eine solche Gesellschaft zu errichten und fortzuführen und (ii) dass sie mit der Erteilung der hierfür nach ihrer wohlbegründeten Einschätzung

**§ 8
PRESENTATION PERIOD**

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

**§ 9
ACCELERATION**

(1) *Events of Default.* Each Holder shall be entitled to declare its Notes due in accordance with paragraph (2) and demand immediate redemption thereof at the Early Redemption Amount (as described in § 5), together with accrued interest (if any) to the date of repayment, in the event that:

- (a) the Issuer fails to pay principal or interest within 30 days from the relevant due date, or
- (b) the Issuer fails duly to perform any other obligation arising from the Notes which failure is not capable of remedy or, if such failure is capable of remedy, such failure continues for more than 60 days after the Fiscal Agent has received notice thereof from a Holder, or
- (c) the Issuer announces its inability to meet its financial obligations or ceases its payments, or
- (d) a court opens insolvency proceedings against the Issuer which shall not have been dismissed or stayed within 60 days after the commencement thereof, or the Issuer or a supervisory or other authority which has jurisdiction over the Issuer institutes or applies for such proceedings or the Issuer offers or makes an arrangement for the benefit of its creditors generally, or
- (e) the Issuer is dissolved or liquidated, unless such dissolution or liquidation is made in connection with a merger, consolidation or other combination with any other entity, provided that such other entity assumes all obligations of the Issuer arising under the Notes and further provided that with respect to the Issuer the guarantor liability (*Gewährträgerhaftung*) and institutional liability (*Anstaltslast*) of the owners of the Issuer for the obligations of the Issuer arising under the Notes will not change as a result of such merger, consolidation or other combination; or
- (f) the Issuer ceases or threatens to cease to carry on its business.

The right to declare Notes due shall terminate if the situation giving rise to it has been cured before the right is exercised.

(2) *Notice.* Any notice, including any notice declaring Notes due in accordance with paragraph (1), shall be made by means of a written declaration in the German or English language delivered by hand or registered mail to the specified office of the Fiscal Agent together with proof that such Holder at the time of such notice is a holder of the relevant Notes by means of a certificate of his Custodian (as defined in § 13 (4)) or in another appropriate manner.

**§ 10
SUBSTITUTION**

(1) *Substitution.* The Issuer may, without the consent of the Holders, if no payment of principal of or interest on any of the Notes is in default, at any time substitute for the Issuer any company (in which the Issuer holds, directly, or indirectly, the majority of the voting capital provided that, in its reasonable judgement, the Issuer (i) may establish and continue to operate such a company and (ii) can expect to receive all necessary approvals to such end; otherwise such company may be a company which is unrelated to the Issuer) as principal debtor in respect of all obligations arising from or in connection with the Notes (the

erforderlichen Genehmigungen rechnen kann; andernfalls kann diese Gesellschaft eine nicht mit der Emittentin verbundene Gesellschaft sein) als Hauptschuldnerin (die "Nachfolgeschuldnerin") für alle Verpflichtungen aus und im Zusammenhang mit diesen Schuldverschreibungen einzusetzen, vorausgesetzt, dass:

(a) die Nachfolgeschuldnerin alle Verpflichtungen der Emittentin in bezug auf die Schuldverschreibungen übernimmt;

(b) die Emittentin und die Nachfolgeschuldnerin alle erforderlichen Genehmigungen erhalten haben und berechtigt sind, an die Emissionsstelle die zur Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen aus den Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge in der hierin festgelegten Währung zu zahlen, ohne verpflichtet zu sein, jeweils in dem Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin oder die Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz haben, erhobene Steuern oder andere Abgaben irgendeiner Art abzuziehen oder einzubehalten;

(c) die Nachfolgeschuldnerin sich verpflichtet hat, jeden Gläubiger hinsichtlich solcher Steuern, Abgaben oder behördlichen Lasten freizustellen, die einem Gläubiger bezüglich der Ersetzung auferlegt werden;

(d) die Emittentin unwiderruflich und unbedingt gegenüber den Gläubigern die Zahlung aller von der Nachfolgeschuldnerin auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge zu Bedingungen garantiert, die sicherstellen, dass jeder Gläubiger wirtschaftlich mindestens so gestellt wird, wie er ohne eine Ersetzung stehen würde; und

(e) der Emissionsstelle ein oder mehrere Rechtsgutachten von Rechtsanwälten von anerkanntem Ansehen vorgelegt werden, die bestätigen, dass die Bestimmungen in den vorstehenden Unterabsätzen (a), (b), (c) und (d) erfüllt wurden.

Eine Ersetzung gemäß den vorstehenden Bestimmungen darf nicht erfolgen, wenn hierdurch die Schuldverschreibungen den Schutz der Anstaltslast und Gewährträgerhaftung der Eigentümer der Emittentin verlieren, und zwar deshalb, weil die gemäß Unterabsatz (d) zu stellende Garantie nicht durch die Anstaltslast und Gewährträgerhaftung gestützt würde, es sei denn, der Wegfall des Schutzes der Anstaltslast und Gewährträgerhaftung der Eigentümer der Emittentin für die von der Emittentin gemäß Unterabsatz (d) zu stellende Garantie ergibt sich jeweils als Konsequenz einer bereits bestehenden oder bevorstehenden Änderung der diese Institute betreffenden Gesetzeslage oder die Verpflichtungen aus der Garantie wären gestützt bzw. besichert: (i) durch Verpflichtungen des Landes Nordrhein-Westfalen, die mit der Anstaltslast und Gewährträgerhaftung gleichwertig sind oder (ii) durch eine unbedingte und unwiderrufliche Garantie des Landes Nordrhein-Westfalen oder (iii) durch eine Sicherheit in Form von Verbindlichkeiten der Bundesrepublik Deutschland.

(2) *Bekanntmachung.* Jede Ersetzung ist gemäß § 12 bekannt zu machen.

(3) *Änderung von Bezugnahmen.* Im Falle einer Ersetzung gilt jede Bezugnahme in diesen Emissionsbedingungen auf die Emittentin ab dem Zeitpunkt der Ersetzung als Bezugnahme auf die Nachfolgeschuldnerin und jede Bezugnahme auf das Land, in dem die Emittentin ihren Sitz oder Steuersitz hat, gilt ab diesem Zeitpunkt als Bezugnahme auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder Steuersitz hat. Des weiteren gilt im Falle einer Ersetzung folgendes:

(a) in § 7 und § 5 (2) gilt eine alternative Bezugnahme auf die Bundesrepublik Deutschland als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme nach Maßgabe des vorstehenden Satzes auf das Land, in dem die Nachfolgeschuldnerin ihren Sitz oder Steuersitz hat;

(b) in § 9 (1) (c) bis (f) gilt eine alternative Bezugnahme auf die Emittentin in ihrer Eigenschaft als Garantin als aufgenommen (zusätzlich zu der Bezugnahme auf die Nachfolgeschuldnerin);

(c) in § 9 (1) gilt ein weiterer Kündigungsgrund als aufgenommen, der dann besteht, wenn die Garantie gemäß Absatz (1) (d) aus irgendeinem Grund nicht mehr gilt.

"Substitute Debtor") provided that:

(a) the Substitute Debtor assumes all obligations of the Issuer in respect of the Notes;

(b) the Issuer and the Substitute Debtor have obtained all necessary authorisations and may transfer to the Fiscal Agent in the currency required hereunder and without being obligated to deduct or withhold any taxes or other duties of whatever nature levied by the country in which the Substitute Debtor or the Issuer has its domicile or tax residence, all amounts required for the fulfilment of the payment obligations arising under the Notes;

(c) the Substitute Debtor has agreed to indemnify and hold harmless each Holder against any tax, duty, assessment or governmental charge imposed on such Holder in respect of such substitution;

(d) the Issuer irrevocably and unconditionally guarantees in favour of each Holder the payment of all sums payable by the Substitute Debtor in respect of the Notes on terms which ensure that each Holder will be put in an economic position that is at least as favourable as that which would have existed if the substitution had not taken place; and

(e) there shall have been delivered to the Fiscal Agent an opinion or opinions of lawyers of recognised standing to the effect that subparagraphs (a), (b), (c) and (d) above have been satisfied.

A substitution pursuant to the preceding provisions may not be made if, as a result of such substitution, the Notes should no longer enjoy the support of the institutional liability (*Anstaltslast*) and guarantor liability (*Gewährträgerhaftung*) of the owners of the Issuer by virtue of the fact that the guarantee to be provided pursuant to subparagraph (d) should not enjoy such support, except if the guarantee of the Issuer to be provided pursuant to subparagraph (d) would not benefit from the institutional liability (*Anstaltslast*) and guarantor liability (*Gewährträgerhaftung*) of the owners of the Issuer as a consequence of an existing or impending change to the legal framework of these regimes or if the obligations arising under such guarantee were then supported or secured, as the case may be, (i) by obligations of the Federal State of North Rhine-Westphalia equivalent to institutional liability (*Anstaltslast*) and guarantor liability (*Gewährträgerhaftung*), or (ii) by an unconditional and irrevocable guarantee of the Federal State of North Rhine-Westphalia, or (iii) by collateral in the form of debt obligations of the Federal Republic of Germany.

(2) *Notice.* Notice of any such substitution shall be published in accordance with § 12.

(3) *Change of References.* In the event of any such substitution, any reference in these Terms and Conditions of the Notes to the Issuer shall from then on be deemed to refer to the Substitute Debtor and any reference to the country in which the Issuer is domiciled or resident for taxation purposes shall from then on be deemed to refer to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor. Furthermore, in the event of such substitution the following shall apply:

(a) in § 7 and § 5 (2) an alternative reference to the Federal Republic of Germany shall be deemed to have been included in addition to the reference according to the preceding sentence to the country of domicile or residence for taxation purposes of the Substitute Debtor;

(b) in § 9 (1) (c) to (f) an alternative reference to the Issuer in its capacity as Guarantor shall be deemed to have been included in addition to the reference to the Substitute Debtor;

(c) in § 9 (1) a further event of default shall be deemed to have been included; such event of default shall exist in the case that the Guarantee pursuant to paragraph (1) (d) is or becomes invalid for any reason.

**§ 11
BEGEBUNG WEITERER
SCHULDVERSCHREIBUNGEN, ANKAUF
UND ENTWERTUNG**

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

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

(3) *Entwertung.* Sämtliche vollständig zurückgezahlten Schuldverschreibungen sind unverzüglich zu entwerten und können nicht wiederbegeben oder wiederverkauft werden.

**§ 12
MITTEILUNGEN**

(1) *Bekanntmachung.* Alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen sind in einer führenden Tageszeitung mit allgemeiner Verbreitung in Deutschland, voraussichtlich die *Börsen-Zeitung*, zu veröffentlichen. Jede derartige Mitteilung gilt mit dem Tag der Veröffentlichung (oder bei mehreren Veröffentlichungen mit dem Tag der ersten solchen Veröffentlichung) als wirksam erfolgt.

(2) *Mitteilung an das Clearing System.* Die Emittentin ist berechtigt, eine Zeitungsveröffentlichung nach Absatz (1) durch eine Mitteilung an das Clearing System zur Weiterleitung an die Gläubiger zu ersetzen, vorausgesetzt, dass in Fällen, in denen die Schuldverschreibungen an einer Börse notiert sind, die Regeln dieser Börse diese Form der Mitteilung zulassen. Jede derartige Mitteilung gilt am siebten Tag nach dem Tag der Mitteilung an das Clearing System als den Gläubigern mitgeteilt. Solange irgendwelche Schuldverschreibungen an der Düsseldorfer Börse notiert sind, sind alle die Schuldverschreibungen betreffenden Mitteilungen gemäß Absatz (1) bekanntzumachen.

**§ 13
ANWENDBARES RECHT,
ERFÜLLUNGORT, GERICHTSSTAND UND
GERICHTLICHE GELTENDMACHUNG**

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

(2) *Erfüllungsort.* Erfüllungsort ist Düsseldorf.

(3) *Gerichtsstand.* Nicht ausschließlich zuständig für sämtliche im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen entstehenden Klagen oder sonstige Verfahren ("Rechtsstreitigkeiten") ist das Landgericht Düsseldorf. Die deutschen Gerichte sind ausschließlich zuständig für die Kraftloserklärung abhandener oder vernichteter Schuldverschreibungen.

(4) *Gerichtliche Geltendmachung.* Jeder Gläubiger von Schuldverschreibungen ist berechtigt, in jedem Rechtsstreit gegen die Emittentin oder in jedem Rechtsstreit, in dem der Gläubiger und die Emittentin Partei sind, seine Rechte aus diesen Schuldverschreibungen im eigenen Namen auf der folgenden Grundlage geltend zu machen: (i) er bringt eine Bescheinigung der Depotbank bei, bei der er für die Schuldverschreibungen ein Wertpapierdepot unterhält, welche (a) den vollständigen Namen und die vollständige Adresse des Gläubigers enthält, (b) den Gesamtnennbetrag der Schuldverschreibungen bezeichnet, die unter dem Datum der Bestätigung auf dem Wertpapierdepot verbucht sind und (c) bestätigt, dass die Depotbank gegenüber dem Clearing System eine schriftliche Erklärung abgegeben

**§ 11
FURTHER ISSUES, PURCHASES AND
CANCELLATION**

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

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

(3) *Cancellation.* All Notes redeemed in full shall be cancelled forthwith and may not be reissued or resold.

**§ 12
NOTICES**

(1) *Publication.* All notices concerning the Notes shall be published in a leading daily newspaper having general circulation in Germany. This newspaper is expected to be the *Börsen-Zeitung*. Any notice so given will be deemed to have been validly given on the date of such publication (or, if published more than once, on the date of the first such publication).

(2) *Notification to Clearing System.* The Issuer may, in lieu of publication in the newspapers set forth in paragraph (1) above, deliver the relevant notice to the Clearing System, for communication by the Clearing System to the Holders, provided that, so long as any Notes are listed on any stock exchange, the rules of such stock exchange permit such form of notice. Any such notice shall be deemed to have been given to the Holders on the seventh day after the day on which said notice was given to the Clearing System. So long as any Notes are listed on the Düsseldorf Stock Exchange, all notices concerning the Notes shall be published in accordance with paragraph (1).

**§ 13
APPLICABLE LAW, PLACE OF
PERFORMANCE, PLACE OF
JURISDICTION AND ENFORCEMENT**

(1) *Applicable Law.* The Notes, as to form and content, and all rights and obligations of the Holders and the Issuer, shall be governed by German law.

(2) *Place of Performance.* Place of performance shall be Düsseldorf.

(3) *Submission to Jurisdiction.* The District Court (*Landgericht*) in Düsseldorf shall have non-exclusive jurisdiction for any action or other legal proceedings ("Proceedings") arising out of or in connection with the Notes. The German courts shall have exclusive jurisdiction over lost or destroyed Notes.

(4) *Enforcement.* Any Holder of Notes may in any proceedings against the Issuer, or to which such Holder and the Issuer are parties, in its own name enforce its rights arising under such Notes on the basis of (i) a statement issued by the Custodian with whom such Holder maintains a securities account in respect of Notes (a) stating the full name and address of the Holder, (b) specifying the aggregate principal amount of Notes credited to such securities account on the date of such statement and (c) confirming that the Custodian has given written notice to the Clearing System containing the information pursuant to (a) and (b) and (ii) a copy of the Note in global form certified as being a true copy by a duly authorised officer of the Clearing System or a depository of the Clearing System, without the need for production in such proceedings

hat, die die vorstehend unter (a) und (b) bezeichneten Informationen enthält, und (ii) er legt eine Kopie der die betreffenden Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde vor, deren Übereinstimmung mit dem Original eine vertretungsberechtigte Person des Clearing Systems oder des Verwahrers des Clearing Systems bestätigt hat, ohne dass eine Vorlage der Originalbelege oder der die Schuldverschreibungen verbriefenden Globalurkunde in einem solchen Verfahren erforderlich wäre, oder (iii) auf jede andere Weise, die im Lande der Geltendmachung prozessual zulässig ist. Für die Zwecke des Vorstehenden bezeichnet "Depotbank" jede Bank oder ein sonstiges Finanzinstitut von anerkanntem Ansehen, das berechtigt ist, das Wertpapierverwahrungsgeschäft zu betreiben und bei der/dem der Gläubiger ein Wertpapierdepot für die Schuldverschreibungen unterhält, einschließlich des Clearing Systems.

**§ 14
SPRACHE**

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

of the actual records or the global note representing the Notes or (iii) any other means of proof permitted in legal proceedings in the country of enforcement. For purposes of the foregoing, "Custodian" means any bank or other financial institution of recognised standing authorised to engage in securities custody business with which the Holder maintains a securities account in respect of the Notes and includes the Clearing System.

**§ 14
LANGUAGE**

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

Annex B

Recent Developments

The capital increase in WestLB AG, first announced in the supplement to the Offering Circular of 14th May, 2004 and dated 13th August, 2004, became legally effective after its entry in the Commercial Registers of Münster and Düsseldorf on 20th October, 2004.

As at 20th October, 2004, the ownership structure of WestLB AG was as follows: NRW.BANK held 38.75 per cent of the share capital and the savings banks associations of the Rhineland and of Westphalia-Lippe each held 30.625 per cent.