

Inhaltsverzeichnis

Band III

5. Teil

ABS-Investments – Verwaltungsrat

A. Sachverhalt	946
I. Grundlagen	946
1. Rechtsgrundlagen	946
2. Aufgaben des Verwaltungsrats	946
3. Personelle Zusammensetzung des Verwaltungsrats	947
II. Befassung des Verwaltungsrats mit dem ABS-Geschäft.....	949
1. Verwaltungsratsbeschlüsse zu Liquiditätsfazilitäten (ABCP-Programme) und sonstige Kreditbeschlüsse	949
a) Liquiditätsfazilitäten für Kundentransaktionen.....	951
b) Liquiditätsfazilitäten für ABS-Investments.....	953
c) Weitere Kreditbeschlüsse	967
2. Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer	970
3. Information durch andere regelmäßige Berichte.....	975
a) Geschäftsberichte	976
b) Kredit- und Länderrisikoreports („KLLR“)	977
aa) Branchenzuordnung der ABS-Papiere.....	977
bb) Kredit- und Länderrisikoreports bis zum 31.12.2006.....	979
cc) Kredit- und Länderrisikoreport zum 31.03.2007	981
dd) Kredit- und Länderrisikoreports ab dem 30.06.2007.....	981
4. ABS-Geschäft in Verwaltungsratssitzungen bis 23.07.2007	987
a) Sitzung vom 03.05.2004 zu TOP I.8	987
b) Sitzung vom 25.01.2005 zu TOP I.6	988
c) Sitzung vom 14.06.2005, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10759	988
d) Sitzung vom 02.08.2006 zu TOP III. („Strategiediskussion“)	989
e) Sitzung vom 23.01.2007, TOP „Planung 2007-2009“	994
f) Sitzung vom 28.06.2007 zu TOP I.13.2	994
5. ABS-Geschäft in Verwaltungsratssitzungen ab dem 24.07.2007	997
a) Zusammenfassung der Berichterstattung des Vorstands.....	997
b) Inhalte der einzelnen Sitzungen	1000
aa) Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007.....	1000
(1) Präsentation zu TOP I.13.2 (Tischvorlage)	1000
(2) Sitzungsprotokoll zu TOP I.13.2.....	1002
(3) Informationen im Nachgang zur Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007.....	1004
bb) Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007.....	1005

(1)	Präsentation zu TOP I.1	1005
(2)	Präsentation zu TOP I.3	1006
(3)	Sitzungsprotokoll zu TOP I.3	1009
cc)	Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007.....	1014
(1)	Sitzungsprotokoll zu TOP I.0	1014
(2)	Sitzungsprotokoll zu TOP I.2	1015
(3)	Sitzungsprotokoll zu TOP I.9	1015
dd)	Verwaltungsratssitzung vom 24.10.2007.....	1016
(1)	Präsentation zu TOP I.3 (Tischvorlage)	1016
(2)	Sitzungsprotokoll zu TOP I.3	1017
ee)	Verwaltungsratssitzung vom 13.11.2007.....	1018
ff)	Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007.....	1019
gg)	Verwaltungsratssitzung vom 22.01.2008.....	1022
(1)	Präsentationen zu TOP I.1	1022
(2)	Sitzungsprotokoll zu TOP I.1	1025
hh)	Verwaltungsratssitzung vom 13.02.2008.....	1025
ii)	Verwaltungsratssitzung vom 25.04.2008.....	1026
(1)	TOP I.1.1	1026
(2)	TOP II.3. 1 und II.3.2	1026
jj)	Verwaltungsratssitzung vom 21.05.2008.....	1027
(1)	Sitzungsprotokoll zu TOP I.7	1027
(2)	Anlage zum Protokoll der Verwaltungsratssitzung	1027
6.	Dokumentierte Reaktionen der Verwaltungsratsmitglieder auf die Berichterstattung zum ABS-Geschäft ab dem 24.07.2007	1028
7.	Besuche von Verwaltungsratsmitgliedern in New York	1029
III.	Nicht-Information des Verwaltungsrats (nach Dokumentenlage)	1030
1.	Nicht vorgelegte Dokumente	1030
2.	Keine ausdrückliche sonstige Berichterstattung	1031
3.	Hinweise in anderen Unterlagen	1031
a)	„Zielportfoliobeschluss“ vom 25.10.2005.....	1031
b)	„8-Wochen-Regelung“	1033
c)	„Ankaufstopp“	1034
d)	Bericht des ASP New York vom 23./24.07.2007.....	1036
4.	Kenntnis des Verwaltungsrats von der Gesamthöhe des ABS-Portfolios	1037
IV.	Zeugenaussagen von Verwaltungsratsmitgliedern im Untersuchungsausschuss „BayernLB“	1037
V.	Gespräche mit Verwaltungsratsmitgliedern	1041
VI.	Entlastungsbeschlüsse	1044

B.	Rechtliche Würdigung	1048
I.	Haftungsgrundlagen	1048
	1. Anspruchsgrundlage	1048
	2. Aufgaben und Befugnisse des Verwaltungsrats	1049
	a) Richtlinien der Geschäftspolitik.....	1049
	b) Überwachung der Geschäftsführung.....	1050
	c) Originäre Alleinentscheidungskompetenzen.....	1050
	d) Ausübung der Zustimmungsvorbehalte.....	1050
	3. Anwendung von aktienrechtlichen Vorschriften.....	1051
II.	Pflichtverletzung durch Genehmigung von	
	Liquiditätsfazilitäten.....	1052
	1. Mindestkenntnisse und -fähigkeiten.....	1054
	a) Grundlagenwissen in Verwaltungsratssitzungen ab 24.07.2007.....	1056
	b) Aussagen der Verwaltungsratsmitglieder im Untersuchungsausschuss.....	1059
	c) Angaben des Herrn Prof. Dr. Faltlhauser	1060
	2. Lektüre der Beschlussvorlagen	1061
	3. Gesamtüberblick über Höhe und Zusammensetzung des	
	ABS-Portfolios	1065
	4. Gründe für Aufbau des ABS-Portfolios	1068
	5. Informationen zu einzelnen Wertpapieren	1070
	6. Bedeutung und Reichweite des Ratings.....	1074
III.	Pflichtverletzung durch mangelhafte Überwachung des	
	Vorstands	1076
	1. Sorgfaltsmaßstab	1076
	a) Entsprechende Anwendung der zu §§ 116, 93 AktG entwickelten	
	Grundsätze.....	1076
	b) Gegenstand der Überwachungspflicht.....	1077
	c) Sachliche Reichweite der Überwachungspflicht.....	1078
	d) Ausübung der Überwachungspflicht	1080
	e) Urteilsbildung durch den Verwaltungsrat	1082
	f) Maßgeblicher Zeitpunkt	1084
	2. Überschreitung des öffentlichen Auftrags	1084
	3. Untätigkeit des Verwaltungsrats im Zeitraum Februar 2007 bis	
	23.07.2007.....	1085
	4. Untätigkeit des Verwaltungsrat im Zeitraum ab dem 24.07.2007	1087
IV.	Pflichtverletzung und Verschulden	1090
	1. Verhalten anderer Aufsichtsinstanzen	1091
	2. Haftungsbeschränkung auf grobe Fahrlässigkeit	1092
V.	Einsatz von Stellvertretern.....	1094
VI.	Schaden, Kausalität.....	1097
VII.	Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen.....	1097

6. Teil ABCP-Programme

A. Sachverhalt	1099
I. Funktionsweise der ABCP-Programme.....	1099
1. Zielsetzung der ABCP-Programme	1099
2. Organisationsstruktur der Conduits	1102
a) US-Conduits (GBFC und GUS)	1103
b) Conduit „Giro Lion“	1105
II. Einzelmaßnahmen im Zusammenhang mit den ABCP- Programmen	1106
1. Gewährung von Liquiditätsfazilitäten ohne Eigenkapitalunterlegung	1107
a) US-Conduits	1107
b) Giro Lion (Jersey)	1108
c) Liquiditätsfazilitäten mit kurzer Laufzeit	1109
d) Hypothetische Auswirkungen auf das regulatorische Eigenkapital	1110
2. Aufspaltung des Conduits Giro Lion in mehrere Kreditnehmereinheiten	1111
a) Regulatorische Anforderungen an Großkredite	1112
b) Umstrukturierung in 2005	1112
c) Umstrukturierung 2006	1115
d) Auswirkungen auf die Großkreditgrenzen	1116
3. Übernahme der ABS der Conduits durch die BayernLB.....	1118
4. Umstellung des Conduits GBFC auf „fully supported“.....	1120
B. Rechtliche Würdigung	1121
I. Keine Eigenkapitalunterlegung der Liquiditätsfazilitäten bis 2007	1121
1. Rechtslage.....	1122
2. Ausreichende Informationsgrundlage	1122
II. Großkreditvorschriften (§ 13a KWG)	1123
1. Pflichtverletzung.....	1123
a) Verletzung des KWG durch die BayernLB	1123
aa) Abgrenzung der Kreditnehmereinheiten	1124
(1) § 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 1 KWG (beherrschender Einfluss):	1124
(2) § 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 2 KWG (Risikoeinheit):	1125
bb) Keine Überschreitung der Großkreditgrenzen	1128
b) Keine Pflichtverletzung des Vorstands	1129
III. Ankauf von Conduit-ABS auf die Bankbilanz	1129
1. Implizite Unterstützung	1129
2. Pflichtverletzung und Schaden.....	1133
IV. Umstellung auf „fully supported“	1133
C. Zusammenfassung.....	1134

7. Teil

Verjährung, Entlastung, Verzicht und D&O

A.	Verjährung der Ansprüche gegen die Vorstandsmitglieder.....	1135
I.	Maßgebliche Vorschriften.....	1135
1.	Allgemeines	1135
2.	Anwendung der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG	1136
II.	Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG.....	1137
1.	Entscheidung des Reichsgerichts	1137
2.	Entscheidung des BGH	1138
3.	Literatur	1139
4.	Stellungnahme	1139
III.	Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der Regelverjährung nach den §§ 195 ff. BGB	1140
B.	Verjährung der Ansprüche gegen den Verwaltungsrat.....	1141
I.	Maßgebliche Vorschriften.....	1141
1.	Allgemeines	1141
2.	Anwendung der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG	1142
II.	Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG.....	1143
III.	Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der Regelverjährung nach den §§ 195 ff. BGB	1144
IV.	Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der beamtenrechtlichen Verjährungsregelungen	1145
C.	Entlastung	1146
I.	Entlastungsbeschlüsse der Generalversammlung.....	1146
II.	Wirksames Zustandekommen der Entlastungsbeschlüsse	1147
III.	Verzichts- oder Präklusionswirkung.....	1148
1.	Keine sachliche Einschränkung im Wortlaut der Entlastungsbeschlüsse bis 2007	1149
2.	Verzichts- oder Präklusionswirkung im Gesellschaftsrecht	1150
3.	Verzichts- oder Präklusionswirkung im Sparkassenrecht	1150
4.	Verzichts- oder Präklusionswirkung bei der BayernLB	1151
IV.	Voraussetzung für Verzichtswirkung: Kenntnis des Entlastungsorgans	1152
D.	Aufhebungsvereinbarung	1154
I.	Sachverhalt	1154
II.	Rechtliche Stellungnahme	1154

1.	§ 93 Abs. 4 Satz 3 AktG analog	1155
2.	Kein Verzicht, falls hierdurch Schadensersatzpflicht des Verwaltungsrats.....	1155
E.	D&O-Versicherung	1156

8. Teil

Ergebnis

Anlagen

(siehe gesondertes Verzeichnis)

5. Teil ABS-Investments – Verwaltungsrat

A. Sachverhalt

I. Grundlagen

1. Rechtsgrundlagen

Der Verwaltungsrat ist ein Organ der BayernLB, die als Anstalt des öffentlichen Rechts Teil der mittelbaren Staatsverwaltung ist. Aufgaben und Zusammensetzung des Verwaltungsrats sind in Art. 8 ff. des Gesetzes über die Bayerische Landesbank (BayLBG) geregelt.¹ Weitere Regelungen über den Verwaltungsrat sind in §§ 8 ff. der Banksatzung enthalten.² Gem. Art. 8 Abs. 2 BayLBG und § 8 Abs. 1 der Satzung sind u.a. der Staatsminister der Finanzen und der Staatsminister des Inneren kraft Gesetzes Mitglieder des Verwaltungsrats (sog. „geborene“ Verwaltungsratsmitglieder).

2. Aufgaben des Verwaltungsrats

Der Verwaltungsrat beschließt über die **Richtlinien der Geschäftspolitik** und hat außerdem die Aufgabe, die Geschäftsführung der Bank zu **überwachen** (Art. 8 Abs. 1 BayLBG und § 11 Abs. 1 der Satzung). Die Mitglieder des Verwaltungsrats haben durch ihre Tätigkeit die Bank nach besten Kräften zu fördern (§ 19 Abs. 2 Satz 1 der Satzung). Verletzt ein Mitglied oder stellvertretendes Mitglied des Verwaltungsrats vorsätzlich oder grob fahrlässig seine gesetzlichen oder satzungsmäßigen Pflichten, so hat es der Bank den daraus entstehenden Schaden zu ersetzen (§ 19 Abs. 2 Satz 2-3 der Satzung).

Gem. § 11 Abs. 2 Nr. 6 der Satzung beschließt der Verwaltungsrat u.a. über den Umfang, in dem die Gewährung von Krediten und Bürgschaften seiner Zustimmung oder Kenntnisnahme bedarf. Diese Satzungsvorgabe wurde durch die vom Verwaltungsrat verabschiedete **Kreditzuständigkeitsregelung** und ab dem 01.02.2005 durch die **Kreditkompetenzordnung** ausgefüllt. Diese Regelung wurde im Verlauf des zu begutachtenden Zeitraums mehrfach geändert.

¹ Art. 8 ff. BayLBG sind in **Anlage 1** wörtlich wiedergegeben.

² §§ 8 ff. der Banksatzung sind in **Anlage 2** wörtlich wiedergegeben.

Die verschiedenen Versionen wurden uns von der BayernLB zur Verfügung gestellt. Die Gewährung eines Kredits oder einer Bürgschaft bedarf der Zustimmung des Verwaltungsrats, wenn der Umfang des Kredits oder der Bürgschaft einen bestimmten Betrag übersteigt. Die Grenze, bei deren Überschreitung die Zustimmung erforderlich ist, wurde im Verlauf des zu begutachtenden Zeitraums angehoben:

- Im Zeitraum 06.05.2002 bis 31.01.2005 war die Zustimmung des Verwaltungsrats erforderlich bei Krediten mit einem Betrag von **über 250 Mio. EUR** (über 100 Mio. EUR bei Krediten an Firmen mit Sitz in Bayern).
- Im Zeitraum 01.02.2005 bis 31.07.2007 war die Zustimmung des Verwaltungsrats erforderlich bei Krediten mit einem Betrag von **über 500 Mio. EUR** (über 250 Mio. EUR bei Krediten an Firmen mit Sitz in Bayern).
- Im Zeitraum 01.08.2007 bis 31.05.2009 war die Zustimmung des Verwaltungsrats erforderlich bei Krediten, die die **Klumpenobergrenzen** überschreiten. Die Höhe der für einen Kreditnehmer geltenden Klumpenobergrenze ist abhängig von dessen interner Rating-Einstufung bei der BayernLB.³

3. Personelle Zusammensetzung des Verwaltungsrats

Im Zeitraum 2004 bis 2008 bestand der Verwaltungsrat aus zehn Mitgliedern, davon fünf Vertreter des Freistaates Bayern und fünf Vertreter des Sparkassenverbands Bayern (Art. 8 Abs. 2 BayLBG und § 8 Abs. 1 der Satzung).⁴ Durch Ausscheiden einzelner Mitglieder und Eintritt neuer Mitglieder veränderte sich die Zusammensetzung des Verwaltungsrats im Verlauf des zu begutachtenden Zeitraums wie folgt:

³ Nach der Arbeitsanweisung Ü101043 vom 07.01.2009 bestand z.B. für Kreditnehmer mit einer Rating-Einstufung zwischen 0 und 6 eine Klumpenobergrenze i.H.v. 2,021 Mrd. EUR und für Kreditnehmer mit der Rating-Einstufung von 21 eine Klumpenobergrenze i.H.v. 55 Mio. EUR.

⁴ Die Verwaltungsratsmitglieder im Zeitraum 2004 bis 2008 sind in der **Anlage 3** aufgelistet. .

Verwaltungsrat	2004	2005	2006	2007	2008
Vorsitzender	Prof. Dr. Kurt Falthäuser (Finanzminister)	Dr. Siegfried Naser (Geschäftsführender Präsident Sparkassenvb. Bayern)	Dr. Siegfried Naser (Geschäftsführender Präsident Sparkassenvb. Bayern)	Dr. Siegfried Naser (Geschäftsführender Präsident Sparkassenvb. Bayern)	bis 30.10.2008: Erwin Huber; seit 30.10.2008: Georg Fahrenschon (Finanzminister)
1. Stellvertretender Vorsitzender	Dr. Siegfried Naser (Geschäftsführender Präsident Sparkassenvb. Bayern)	Prof. Dr. Kurt Falthäuser (Finanzminister)	Prof. Dr. Kurt Falthäuser (Finanzminister)	bis 16.10.2007: Prof. Dr. Kurt Falthäuser; seit 16.10.2007: Erwin Huber (Finanzminister)	Dr. Siegfried Naser (Geschäftsführender Präsident Sparkassenvb. Bayern)
2. Stellvertretender Vorsitzender	Dr. Günther Beckstein (Innenminister)	Hansjörg Christmann (1. Präs. Sparkassenvb. Bayern)	Hansjörg Christmann (1. Präs. Sparkassenvb. Bayern)	Hansjörg Christmann (1. Präs. Sparkassenvb. Bayern)	Joachim Herrmann (Innenminister)
3. Stellvertretender Vorsitzender	Hansjörg Christmann (1. Präs. Sparkassenvb. Bayern)	Dr. Günther Beckstein (Innenminister)	Dr. Günther Beckstein (Innenminister)	bis 09.10.2007: Dr. Günther Beckstein; seit 16.10.2007: Joachim Herrmann (Innenminister)	Hansjörg Christmann (1. Präs. Sparkassenvb. Bayern)
Mitglied (Vertreter Finanzministerium)	Klaus Weigert (Ministerialdirektor)	Klaus Weigert (Ministerialdirektor)	Klaus Weigert (Ministerialdirektor)	Klaus Weigert (Ministerialdirektor)	Klaus Weigert (Ministerialdirektor)
Mitglied (Vertreter Innenministerium)	Georg Schmid (Staatssekretär)	Georg Schmid (Staatssekretär)	Georg Schmid (Staatssekretär)	bis 16.10.2007: Georg Schmid; seit 01.12.2007: Jürgen W. Heike (Staatssekretär)	bis 30.10.2008: Jürgen W. Heike (Staatssekretär)
Mitglied (Vertreter Wirtschaftsministerium)	Dr. Otto Wiesheu (Wirtschaftsminister)	bis 29.11.2005: Dr. Otto Wiesheu; seit 05.12.2005: Erwin Huber (Wirtschaftsminister)	Erwin Huber (Wirtschaftsminister)	bis 16.10.2007: Erwin Huber; seit 16.10.2007: Emilia Müller (Wirtschaftsministerin)	bis 30.10.2008: Emilia Müller; seit 30.10.2008: Martin Zeil (Wirtschaftsminister)
Mitglied (Landesobmann der bay. Sparkassen)	Alois Hagl	Alois Hagl	Alois Hagl	Alois Hagl	Alois Hagl
Mitglied (Vorstandsmitglied einer bay. Sparkasse)	Prof. Hubert Weiler (VS-Vors. Spk. Nürnberg)	bis 01.04.2005: Prof. Hubert Weiler; seit 01.04.2005: Karl-Ludwig Kamprath (VS-Vors. Spk. München Starnberg)	Karl-Ludwig Kamprath (VS-Vors. Spk. München Starnberg)	Karl-Ludwig Kamprath (VS-Vors. Spk. München Starnberg)	Karl-Ludwig Kamprath (VS-Vors. Spk. München Starnberg)
Mitglied (Vertreter bay. komm. Spitzenverbände)	Josef Deimer (Vorsitzender des Bay. Städtetags)	bis 01.09.2005: Josef Deimer; seit 01.09.2005: Hans Schaidinger (Vorsitzender des Bay. Städtetags)	Hans Schaidinger (Vorsitzender des Bay. Städtetags)	Hans Schaidinger (Vorsitzender des Bay. Städtetags)	Hans Schaidinger (Vorsitzender des Bay. Städtetags)

II. Befassung des Verwaltungsrats mit dem ABS-Geschäft

Im Zeitraum 01.01.2004 bis 31.12.2008 fanden insgesamt 66 Verwaltungsratssitzungen statt. Dabei fasste der Verwaltungsrat 62 Beschlüsse über die Gewährung von Liquiditätsfazilitäten für die von der BayernLB gesponsorten ABCP-Programme (nachfolgend Ziffer 1.). Daneben erhielt der Verwaltungsrat die Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer (nachfolgend Ziffer 2.) und weitere regelmäßig erstellte Berichte, in denen z.T. Aussagen über das ABS-Geschäft der BayernLB enthalten waren (nachfolgend Ziffer 3.); dabei handelt es sich insbesondere um die Kredit- und Länderrisikoreports sowie die Geschäftsberichte der Bank. Ausweislich der Protokolle über die Verwaltungsratssitzungen im Zeitraum vor Ausbruch der Finanzmarktkrise bis zu der Sitzung vom 24.07.2007 war das ABS-Geschäft in dieser Zeit nicht Gegenstand ausführlicherer Erörterungen im Verwaltungsrat. Die Sitzungsprotokolle enthalten insoweit keinerlei Hinweise (nachfolgend Ziffer 4.). Erst nach Ausbruch der Finanzkrise wurde das ABS-Geschäft erstmals in der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 und in den darauf folgenden Sitzungen umfangreicher thematisiert (nachfolgend Ziffer 5.).

1. Verwaltungsratsbeschlüsse zu Liquiditätsfazilitäten (ABCP-Programme) und sonstige Kreditbeschlüsse

Seit dem 01.01.2004 bis zum Ausbruch der Finanzmarktkrise im Sommer 2007 fasste der Verwaltungsrat **62 Beschlüsse**, mit denen er Liquiditätsfazilitäten für die von der BayernLB gesponsorten ABCP-Programme genehmigte oder zur Kenntnis nahm.⁵ Dabei handelt es sich um 6 Kenntnisnahme- und 56 Genehmigungsbeschlüsse. Die gewährten Liquiditätsfazilitäten hatten jeweils ein Volumen zwischen einigen hundert Mio. Euro und rd. 6 Mrd. Euro. Die Laufzeit der Liquiditätsfazilitäten betrug i.d.R. 364 Tage.

Alle Beschlüsse wurden vom Verwaltungsrat ausweislich der Sitzungsprotokolle „ohne Wortmeldung“ und „ohne Gegenstimme“ gefasst. Wörtlich lautet der in den Sitzungsprotokollen wiedergegebene Tenor des jeweiligen Verwaltungsratsbeschlusses wie folgt:

„Der Verwaltungsrat genehmigt den Vorstandsbeschluss Nr. [...] vom [...].“

⁵ Die einzelnen Verwaltungsratsbeschlüsse über die ABCP-Programme sind in der **Anlage 4** tabellarisch dargestellt.

oder

„Der Verwaltungsrat nimmt den Vorstandsbeschluss Nr. [...] vom [...] zur Kenntnis.“

Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen enthalten keine Hinweise darauf, dass der Verwaltungsrat die Gründung der Conduits/ABCP-Programme durch Beschluss genehmigt oder zur Kenntnis genommen hat.

In den Sitzungsprotokollen sind zu den Beschlüssen des Verwaltungsrats die folgenden mündlichen Erläuterungen des jeweiligen Vorstandsmitglieds zu den Liquiditätsfazilitäten für die ABCP-Programme im Zeitraum 01.01.2004 bis 29.08.2007 dokumentiert:⁶

Verwaltungsratssitzung vom 03.05.2004, zu den Vorstandsbeschlüssen Nr. 10306 und Nr. 10307: „Herr Burgmer skizziert die Vorlage bezugnehmend auf TOP I.8 (Liquiditätsanalyse).“

Verwaltungsratssitzung vom 01.07.2004, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10497: „Herr Burgmer skizziert die Eckpunkte der Vorlage.“

Verwaltungsratssitzung vom 27.07.2004, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10677: „Herr Harnischmacher stellt in Vertretung für Herrn Burgmer die Eckpunkte der Vorlage vor.“

Verwaltungsratssitzung vom 16.09.2004, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10789: „Herr Burgmer erläutert die Eckpunkte der Vorlage.“

Verwaltungsratssitzung vom 16.09.2004, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10808: „Herr Burgmer stellt die Grundzüge der Vorlage vor.“

Verwaltungsratssitzung vom 18.10.2004, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10914: „Herr Burgmer stellt dieses Finanzierungsvehikel vor und avisiert Herrn StM Prof. Dr. Faltlhauser eine Darstellung zu dieser Art von Verbriefungstransaktion im Zusammenhang mit Studienfinanzierungen.“

Verwaltungsratssitzung vom 16.11.2004, zum Vorstandsbeschluss Nr. 11129: „Herr Burgmer führt aus, dass es sich bei diesem Vehikel um eine Verbriefungsplattform in Frankreich handelt.“

Verwaltungsratssitzung vom 07.12.2004, zum Vorstandsbeschluss Nr. 11213: „Herr Burgmer stellt die wesentlichen Aspekte der Vorlage vor.“

Verwaltungsratssitzung vom 01.03.2005, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10173: „Herr Burgmer erläutert, dass es sich hierbei um von der US-Regierung gedeckte Papiere handelt.“

Verwaltungsratssitzung vom 02.05.2005, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10551: „Herr Burgmer erläutert die Vorlage mit Hinweis auf die Rating-Volatilität des Geschäfts. Möglicherweise wird dieses Geschäft nur mit Ratings von Moody's und Fitch fortgesetzt.“

Verwaltungsratssitzung vom 14.06.2005, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10759: „Herr Burgmer erläutert die Eckdaten der Tischvorlage. Er führt aus, dass es sich um eine vorsorgliche Verschiebung der Fälligkeiten der Fazilitäten (überwiegend Liquiditätsfazilitäten und Letters of Credit) für das ABS-Portfolio der BayernLB handelt, falls eine Einigung mit S&P zum Mindest-Rating der BayernLB von A/A-1 nicht rechtzeitig vor dem 18.07.2005 erzielt werden kann.“

⁶ Vgl. Spalte 5 der **Anlage 4**.

Bei der bisherigen Handhabung einer 364-Tage-Verlängerung (auch zur Vermeidung der Grundsatz-I-Belastung) hängt nach dem 18.07.2005 die Ziehungswahrscheinlichkeit von obigem Mindest-Rating sowie dem zukünftigen Rating der BayernLB ab. Die Bank hat nunmehr die Möglichkeit, das Grandfathering durch Verlängerung der Fazilitäten auf die Laufzeit der zugrunde liegenden Transaktion zu nutzen. Hierdurch wird ein Liquiditätsrisiko vermieden.

Aus kreditmaterieller Sicht hat die Verlängerung keine Auswirkungen, da die Bank wie bisher auf das zugrunde liegende Forderungsportfolio abstellt und die Fazilitäten für das ABS-Programm erforderlich sind.“

Verwaltungsratssitzung vom 06.09.2005, zum Vorstandsbeschluss Nr. 11020: „Herr Hanisch erläutert die Eckpunkte der Vorlage.“

Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007, zum Vorstandsbeschluss Nr. 7824: „Herr Dr. Schmidt erläutert kurz die wesentlichen Eckpunkte der Vorlage.“

In allen anderen Fällen enthalten die Sitzungsprotokolle keine Hinweise darauf, dass die Beschlüsse über die Liquiditätsfazilitäten für die ABCP-Programme in den Verwaltungsratssitzungen durch Vorstandsmitglieder mündlich erläutert wurden. Die Sitzungsprotokolle enthalten auch keine Hinweise darauf, dass Verwaltungsratsmitglieder zu diesen Beschlüssen Nachfragen gestellt oder sonstige Wortmeldungen getätigt hätten.

a) Liquiditätsfazilitäten für Kundentransaktionen

Eine Vielzahl der vom Verwaltungsrat gefassten Beschlüsse über die ABCP-Programme betrifft Kundentransaktionen, d.h. den Ankauf eines Forderungsportfolios durch die BayernLB im Auftrag eines Kunden, z.B. eines Automobilherstellers, der seine Forderungen gegenüber Automobilkäufern/-leasingnehmern an das von der BayernLB gesponsorte Conduit verkauft. Die solchen Kundentransaktionen zugrunde liegenden Beschlussvorlagen beschreiben in der Regel die Liquiditätsfazilität für das jeweilige Conduit. Im Weiteren wird darauf hingewiesen, dass das von der BayernLB zu übernehmende Risiko von der Qualität der unterliegenden (angekauften) Forderungen abhängt. Sodann enthalten die Beschlussvorlagen eine detaillierte Analyse der wirtschaftlichen Verhältnisse, wobei insbesondere die Bonitätsmerkmale der angekauften Forderungen auf der Ebene des einzelnen Schuldners (z.B. Automobilkäufers) und das Marktumfeld analysiert werden. So enthält beispielsweise der Vorstandsbeschluss Nr. 10658 vom 18.05.2005, der in der Verwaltungsratssitzung vom 14.06.2005 genehmigt wurde, folgende Analyse:⁷

„VII .Wirtschaftliche Verhältnisse
[...]

⁷ Kundendaten wurden entfernt und durch die Formulierung „Kunde“ in eckigen Klammern ersetzt.

2. Portfolioanalyse

Die in Frage kommenden, von Einzelhändlern gewährten Kfz.-Darlehen müssen zum Zeitpunkt Ihres Ankaufs folgende Voraussetzungen erfüllen: Ihr Schuldner darf keinen Konkurs angemeldet haben. Er darf keine staatliche Institution sein, er muss in den USA ansässig sein, es darf kein Beteiligungsverhältnis mit [Kunde] bestehen und er muss seine Verbindlichkeiten in USD bezahlen; es darf kein Verzug und kein Ausfall vorliegen; der Schuldner muss nach dem internen Scoring-System von [Kunde] mit „A“ oder „B“ bewertet sein; die Laufzeit darf 72 Monate nicht überschreiten; der Kredit muss durch die konstanten monatlichen Raten bis zur angegebenen Fälligkeit vollständig getilgt werden; keine Restschuld; Besicherung durch Neu- oder Gebrauchtfahrzeuge. Folgende Obergrenzen gelten für das Portfolio: Maximal 40 % der ausstehenden Kredite dürfen zur Finanzierung von Gebrauchtfahrzeugen dienen und bei max. 5 % darf der Anfangswert über USD 125.000 liegen. Die durch Gebrauchtfahrzeuge besicherten Forderungen machen bisher nur 22 % des Portfolios aus. Seit Beginn des CP-refinanzierten Kredits im Juni 2000 wies das Forderungsportfolio sehr günstige Bonitätsmerkmale auf, wie: vorwiegend Kreditnehmer der Kategorie „A“; durchschnittlich geringe Kreditsalden; Laufzeiten von ca. 53 - 55 Monaten; Zinsen generell unter 12 %; wenige Verzugsfälle über mehr als 30 Tage; geringe Nettoverlustquote; geografische Streuung und keine Konzentrationen unter den Kreditnehmern. Ca. 140.000 Kreditnehmer sind im Forderungsportfolio vertreten. Wie aus der nachstehenden Übersicht zu ersehen, hält sich der Geschäftsverlauf des Portfolios in guter Entfernung von den Grenzwerten, die eine vorzeitige Beendigung auslösen.

3. Sonstige Anmerkungen

Branche/Marktstellung (mittel-/langfristige Branchenaussichten): Bis März 2005 wurden in den USA um 15.616 (oder 0,4 %) weniger PKWs, Kombis und leichte Nutzfahrzeuge abgesetzt als im ersten Quartal des Vorjahres. Der März war jedoch für die US-amerikanische Autoindustrie ein sehr erfreulicher Monat. Der Absatz lag um 70.343 Stk. über den Zahlen vom März 2004 und verhalf dazu, dass die Umsätze des Jahres bis dato nur noch um -0,4 % hinter den Werten des Jahres 2004 zurück lagen. Im Februar 2005 hatte der Abstand noch -3,6 % betragen. Der rückläufige Trend ist vor allem auf die leichten Nutzfahrzeuge zurückzuführen, die um 20.639 (-1 %) Einheiten zurück lagen. Umsatzeinbrüche wurden sowohl bei den einheimischen leichten Nutzfahrzeugen (-0,9 %) als auch bei den Importen (-1,2 %) verzeichnet. Die amerikanischen Personenkraftwagen gingen ebenfalls zurück (-1,0 %), während die Importe Zuwächse verzeichneten (+3,8 %). Teilweise ist dieser negative Trend aber auch durch ein leichtes Nachlassen des Preiskampfes zu erklären, da einige Automobilhersteller den Absatz von Kaufanreizen für ausgewählte Fahrzeuge einschränkten, um die Verbraucher allmählich von den ruinösen Wettbewerbsbedingungen, die seit dem 11.09. herrschten, zu entwöhnen. In Anbetracht der hohen Lagerbestände bei den Händlern könnte sich diese Haltung jedoch bald wieder ändern. Der Ausblick ist insgesamt für 2005 im Wesentlichen gleichbleibend mit ca. 16,9 Mio. Stück, was in etwa dem Absatz 2004 entspricht.

[Kunde] verkaufte in den USA im ersten Quartal 2005 um 10,8 % (7.242 Stk.) weniger PKWs, Kombis und leichte Nutzfahrzeuge als im entsprechenden Vorjahresquartal. Und dies nach dem Ergebnis für das ganze Jahr 2004, in dem der Absatz von [Kunde] um 14,2 % zurückgegangen war, und dass bereits das zweite Jahr in Folge war, in dem ein zweistelliger Absatzeinbruch vorlag. Der Absatz von [Kunde] in Nordamerika litt unter den ungünstigen Wechselkurseffekten durch den starken Euro, aber auch unter den stark wettbewerbsgeprägten Absatzbedingungen in Nordamerika. [Kunde] hat zu lange gezögert, sich den massiven Kaufanreizen der großen Drei anzuschließen und in Folge dessen brach der Absatz ein.

Für die erstklassigen US-amerikanischen Kfz.-Darlehen berichteten Moody's und S&P zum ersten Quartal 2005 einen guten Geschäftsverlauf aufgrund der besseren wirtschaftlichen Fundamentaldaten, der strengeren Übernahmekriterien und der besseren Gebrauchtwagenwerte. Nach Aussage von S&P verbesserten sich der Nettoverlustindex im Februar 2005 zum 21. Mal in Folge und der Verzugsquotenindex zum 22. Mal in Folge. Die aufs Jahr gerechnete Nettoverlustquote betrug im Februar 2005 0,75 %, eine Verbesserung um 23 % gegenüber der Ausfallquote vom Februar 2004 mit 0,98 %. Im Februar 2005 ergab sich eine Quote für Verzugsfälle über 60 Tage von 0,39 %, die um 18 % unter dem Februar-Wert von 2004 von 0,48 % lag.

Gemäß dem Primärbetreuer hat sich der Bestand des [Kunde] im Vergleich zur Konkurrenz gut entwickelt. Der Index von Moody's für erstklassige Kfz.-Kreditforderungen (Prime Auto Loan Credit Index) vom Februar 2005 weist aus, dass der 3-Monats-Durchschnitt der Quote der Verzugsfälle über 60 Tage und mehr im Branchendurchschnitt bei 0,45 % liegt und im „Big 3-Index“ bei 0,38 %. Da bei [Kunde] im Trigger von „> 3,5 %“ für die über drei Monate gerechnete Verzugsquote alle Verzugsfälle über 30 Tage

und länger enthalten sind, ist hier kein echter Vergleich möglich. Laut Primärbetreuer entfielen jedoch bisher 79 % bis 87 % aus der über drei Monate gerechneten Verzugsquote von [Kunde] auf Verzugsfälle von 31 - 59 Tagen. Ausgehend von dieser Information liegt der Wert von Februar 2005 der [Kunde] von 0,88 % für die auf drei Monate gerechnete Verzugsquote im Vergleich einerseits zur Verzugsquote über 60 Tage und mehr im Branchendurchschnitt (0,45 %) und andererseits zum „Big 3-Index“ (0,38 %), da ca. 80 % dieser Verzugsquote der [Kunde] von 0,88 % ja auf Verzugsfälle von 31 bis 59 Tage entfallen. Unabhängig davon läge auch ein Wert von 0,88 % als Verzugsquote in Bezug auf Fälle von 60 Tagen und mehr historisch betrachtet noch im Rahmen und auf jeden Fall weit unter dem Trigger.

Aktuelle Entwicklung und Zukunftsaussichten: Es wird davon ausgegangen, dass die schwierige Lage von [Kunde] in Nordamerika sich nicht bessert. S&P erteilt [Kunde] einen negativen Ausblick. S&P ist zwar der Meinung, dass das Kostensenkungsprogramm von [Kunde] zu Verbesserungen im Bereich Automobile beitragen wird, kann aber nicht recht daran glauben, dass [Kunde] in der Lage ist, eine Wende zu vollziehen, und zwar vor allem wegen des extrem scharfen Wettbewerbs in Nordamerika, ebenso wie in Europa und China.“

b) Liquiditätsfazilitäten für ABS-Investments

Die Beschlussvorlagen für Liquiditätsfazilitäten, die den Conduits zum Aufbau des eigenen ABS-Portfolios der BayernLB gewährt wurden, enthalten keine Informationen über die Bonitätsmerkmale und das Marktumfeld auf Ebene der Einzelschuldner, deren Verbindlichkeiten in den erworbenen ABS-Papieren verbrieft sind. Für die Risikobewertung stellen die Beschlussvorlagen auf das Rating der von den Conduits erworbenen ABS-Papiere ab. Als Beispiel wird nachfolgend zunächst der Vorstandsbeschluss Nr. 393 vom 19.04.2006, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 02.05.2006 genehmigt hat, im Volltext wiedergegeben⁸. Anschließend werden Auszüge aus weiteren Vorstandsbeschlüssen über Liquiditätsfazilitäten, die der Verwaltungsrat genehmigte, dargestellt.

⁸ Als zweites Beispiel ist der Vorstandsbeschluss Nr. 394 vom 19.04.2006, den der Verwaltungsrat gleichfalls in seiner Sitzung vom 02.05.2006 genehmigte, in **Anlage 5** im Volltext wiedergegeben; Personen- und Kundennamen wurden anonymisiert durch Verwendung von Großbuchstaben in alphabetischer Reihenfolge.

Beschlussvorlage zur Verwaltungsratssitzung vom 02.05.2006 (Vorstandsbeschluss Nr. 393 vom 19.04.2006)

Kreditbericht

Beschlusswährung ist Mio. €

Kreditbericht

(an Verwaltungsrat zur Genehmigung gemäß Kompetenzordnung- Genehmigung durch Vorstand)

Ansprechpartner Markt: A. -5623- 3005 Erstelldatum: 04.04.06 Beschluss-Nr.

Analyst: RO B. -6172- 3997 genehmigt: 19.04.06

393

KWG § 13

Mandat

Dezernent (Markt): -Bu-

I. Kreditnehmer

Buba-Konzern GP-Nr.: Annual Review Termin (neu): 30.4.07 (alt: 30.4.06)

Konzern-Name: GBF Holdings, Inc.

Giro Balanced Funding Corporation (GBFC)

Bonitätsrating bzw. Kombiote neu: 2*

Bonitätsrating bzw. Kombiote alt: 6

Geschäftsrating Fitch: F1

Externes Rating: Moody's: P-1 S&P: A-1

Sitz/Land: USA

Outlook des externen Ratings: stable stable

Inh./Gesellsch./Leitung: GBF Holdings, Inc.

Gründungsdatum: 2000

Geschäftsverb. seit 2000

Branche/RIBS 051207 Zweckgesellschaft

EWB/RSt (Mio. €)

II. Summe Gesamt-Engagement

(bezogen auf I. Kreditnehmer maximales Adressausfallrisiko incl. Neuanträge)

	Barlimit	Avallimit	Wieder-eindeckungs-risikolimit	Total	Erfüllungs-risikolimit
II.1 Künftige ESP Limite neu	1291	1158	586	3035	1040
II.1.1. Davon kurzfristig (LZ ≤ 1 Jahr)	1291			1291	
II.1.2. Davon mittelfristig (LZ > 1J u ≤ 5J)					
II.1.3 Davon langfristig (LZ > 5 Jahre)		1158	586	1744	
II.2. Bisher Limit (alt)	1200	858	586	2644	1040
II.3. Inanspruchnahme (incl. Zusagen)	1077	758		1835	0
II.4. Sicherheiten (Summe gem. VIII.3 – Bestand und Neu bis zur Valutierung Neugeschäft)					
II.6. Blankoanteil (IE1 künftige ESP-Limite TOTAL abzüglich II.4 (Sicherheiten) / Könnte sich nach der Bewertung der neu hereinzunehmenden Sicherheiten ermäßigen)					
Davon Globalrahmen I (Bezug auf II.1 ESP-Limite neu)				3035	
Davon Globalrahmen II (Bezug auf II.1 ESP-Limite neu)				1040	

Sonstige Verbindlichkeiten der ESP

* Das Rating ist auf die Anwendung des neuen Rating-Modells zurückzuführen.

III. Antrag (Vorlagegrund)

Verlängerung und Erhöhung des Globalrahmens I um EUR 391 Mio. (auf EUR 3.035 Mio.) bis 28.06.2007, Verlängerung des Globalrahmens II (EUR 1.040 Mio.) bis 28.06.2007

IV. Ertrag der ESP

Die Rentabilität und der ROE hängen von den einzelnen Transaktionen ab. 2005 betrug der Gesamtertrag für den ASP NY rund \$ 22,5 Mio. (einschl. aller Provisions- und Margenerträge).

V. Zusammenfassende Stellungnahme (Kurzbeurteilung)

Die Giro Balanced Funding Corporation (GBFC), ein von der BayernLB New York verwaltetes Multiseller Asset Backed Commercial Paper Conduit, gibt ihre mit A-1/F 1/P-1 gerateten CP heraus zur Refinanzierung von (1) Portfolien mit befristeten Forderungen und Handelsforderungen und (2) Wertpapieren mit Investmentgrade Rating. Die Bank unterstützt die CP von GBFC durch (a) transaktionsspezifische Liquiditätsfazilitäten, bei denen jeweils die Emittentenlimits eingehalten werden, (b) eine Bonitätserhöhung für das ganze Programm in Form eines Letter of Credit und (c) Hedgingfazilitäten. Die gute Bonität der Assets von GBFC ist ausschlaggebend für das Bonitätsrisiko dieser Fazilitäten. Die Ratingagenturen prüfen alle Forderungsgeschäfte vor der betreffenden CP Finanzierung. Die impliziten Ratings dieser Transaktionen reichen von einem guten Single -A bis hin zu AA. Die durchschnittliche Bonität der Wertpapiere der GBFC mit externem Rating entspricht diesen Ratings. Die Bank erachtet jede dieser Transaktionen als ein bankübliches Risiko. Eine Genehmigung wird befürwortet.

VI. Erläuterungen zur Vorlage

1. Finanzierungsobjekt (Was wird finanziert?)

Die Giro Balanced Funding Corporation (GBFC) ist ein nach dem Recht des Bundesstaates Delaware gegründetes, von BayernLB New York gesponsertes und verwaltetes, insolvenzfernes Multiseller und Asset Backed Commercial Paper Conduit. Das Programmlimit der GBFC liegt bei \$ 12,5 Mrd. GBFC hat derzeit CP in Höhe von USD 8,5 Mrd. ausgegeben. Sie gibt auf \$ lautende CP (mit Laufzeiten bis zu 270 Tagen) aus, zur (I) Ausreichung von Krediten, die durch revolvingierende und/oder tilgbare Portfolien, bestehend aus befristeten Forderungen und Handelsforderungen von BayernLB- und Nicht-BayernLB-Kunden, besichert sind, (II) Finanzierung des Ankaufs revolvingierender und/oder tilgbarer Portfolien aus befristeten Forderungen und Handelsforderungen von BayernLB- und Nicht-BayernLB-Kunden, (III) Finanzierung des Kaufs von Unternehmensschuldverschreibungen und ABS-Wertpapieren und (IV) Finanzierung bestimmter Derivattransaktionen. Die Zahlungseingänge aus den Forderungen und Wertpapieren (deren Laufzeiten und/oder Fälligkeiten die Laufzeiten bzw. Fälligkeiten der von GBFC aufgelegten CP übersteigen können) dienen letztlich zur Rückzahlung der CP von GBFC. Die Ratingagenturen prüfen jede Portfoliotransaktion, bevor GBFC das transaktionsbezogene CP erstmals auflegt. Sie müssen dabei zu dem Schluss kommen, dass jede Transaktion mindestens drei Kriterien für ein implizites Langfrist-Rating von A2/A erfüllt, um die CP Ratings der GBFC von A-1/F1/P-1 bestätigen zu können. Mit Beschluss Nr. 10551 vom 19.04.2005 wurde festgelegt, dass das Schwesterconduit, Giro Multi Funding Corporation (GMFC) seine Transaktionen mit befristeten Forderungen und Handelsforderungen auf GBFC überträgt, um den Gesamtaufwand für die Ratingagenturen durch die Zusammenlegung zu einem Conduit zu reduzieren. Die abgetretenen Transaktionen haben implizite Ratings von „schwachen“ bis hin zu einem „starken“ AA. Jeder Transaktion (und dem Wertpapieranteil des Anlageportfolios von GBFC) kommt die geschäftsbezogene (oder wertpapierbezogene) Bonitätsverstärkung in Form von Überbesicherung, Rücklagen, Überschussmarge, Rangrückstellung (Subordination) bei Wertpapieren oder mehreren dieser Elemente gleichzeitig zugute. Die BayernLB stellt GBFC Liquiditätsfazilitäten, Letters of Credit und Hedgingfazilitäten zur Verfügung. Unter der Bonitätslinie bestehen bis 26.06.2007 folgende auf EUR Mio. lautende Unterlimes (einschl. Währungspuffer):

	CP Handelslimit	Letter of Credit (Garantiefazilität)	Swap- und Devisen- termingeschäfte	Summe Linie I	Devisen- kassageschäfte
	Barlimit	Aval	Wiedereindeckung	Summe	Abwicklung
München			240		240
London			98		800
New York	1291	1158	244		
Summe	1291	1158	586	3035	1040

GBFC hat fünf Nicht-US-Papiere, die separat durch LAPAs (Liquiditätsfazilitäten unter der Vereinbarung zum Kauf von Aktiva) gedeckt sind. Außerdem wird jede Forderungsportfoliotransaktion durch separate Liquiditätsdeckung durch LAPAs oder ähnliches gedeckt. ASP New York, München und ASP London stellen 35 wertpapierspezifische und/oder forderungsportfoliospezifische LAPAs, die sich auf EUR 5.394, EUR 698 und EUR 254 belaufen, und einen Gesamtbetrag von EUR 6.346 darstellen.

Programmweiter Letter of Credit: Der programmweite LOC in Höhe von EUR 1.158 Mio. stellt eine zusätzliche Bonitätsverstärkung für die CP-Investoren dar, wenn alle transaktionsspezifischen oder wertpapierspezifischen Bonitätsverstärkungen (Überbesicherung, Rücklagen, Überschussmarge) für eine Einzeltransaktion bzw. ein einzelnes Wertpapier ausgeschöpft sind. Bei dem Programm von GBFC muss der LOC (1) 10 % des Nominalbetrags der CP betragen, falls mit den CP Transaktionen aus den Forderungsportfolios finanziert werden; (2) 0 % des Nominalbetrags der CP betragen, falls die CP zur Finanzierung von Transaktionen mit Forderungsportfolios und Assets mit jeweils hohem Rating dienen und (3) einer auf Ratings basierender Formel für das Wertpapierportfolio entsprechen. Obwohl die bisherige Auslastung der Linie einem Volumen vom ca. EUR 758 Mio. entspricht, beantragt die Bank eine höhere Linie zur Stützung des künftigen Conduitschäfts von GBFC. Wie erwähnt wird jede Transaktion durch eine geschäftsspezifische Bonitätsverstärkung gestützt. Die hohen impliziten Ratings seitens der Ratingagenturen basieren auf keinen anderen Annahmen als den transaktionsspezifischen Bonitätsverstärkungen.

Hedgingfazilitäten (Zins- und Cross-Currency-Swap Limite sowie X Spot und Forward Limite): GBFC finanziert sich selbst durch Ausgabe von auf USD lautender CP, z. B. kurzfristige Refinanzierung mit variablem Zinssatz. Für Engagements in feste Zins und/oder Fremdwährungsassets muss GBFC zur Vermeidung eines Inkongruenzrisikos für das Conduit ein Hedging vornehmen.

Liquiditätskreditfazilität: Die Bank stellt eine Liquiditätskreditfazilität (nachstehend „LLF“ abgekürzt) in Höhe von EUR 1.291 Mio. (einschl. Währungspuffer) für (1) US Wertpapiere im Bestand der GBFC bereit. Unter dem Barlimit kann auch das CP Handelslimit in Höhe von EUR 480 untergebracht werden. GBFCs CP-Händler platzieren die gesamte Emmission bei Drittinvestoren. Ein CP-Handelslimit würde es der BayernLB ermöglichen, zeitweise in einem Teil der CP investieren zu können, wenn die Marktlage dies erfordert. Die Bank hat die Linie noch nicht in Anspruch genommen, beantragt sie aber weiterhin für Eventualfälle. Die LLF hätte zur Folge, dass die Bank bei einer Ziehung einen Kredit an GBFC (als Kreditnehmer) ausreichen und im Gegenzug Rückgriff auf die Zahlungseingänge und sonstigen Erlöse aus den von der GBFC refinanzierten Assets nehmen würde.

Finanzierungsstruktur (welches Risiko gehen wir ein!)

Die Ratingagenturen haben den CP der GBFC das Rating A-1/F1/P-1 erteilt und bestätigen das regelmäßig aus folgenden Gründen: (1) Das Conduit hält sich an eine stringente und konservative formale Kredit- und Investmentstrategie, (2) die Ratingagenturen prüfen jede Portfoliotransaktion, bevor GBFC erstmals transaktionsbezogene CP auflegt mit dem Ergebnis, dass jede Transaktion mindestens die Kriterien für ein implizites Langfrist Rating von A2/A erfüllt; (3) die Kredit- und Investmentstrategie beinhaltet sehr diversifizierte Portfoliomerkmale, (4) die Wertpapiere der GBFC müssen mindestens Investment-Grade-Rating haben.

Die Bonität der Sicherheiten ist ausschlaggebend für das restliche Bonitätsrisiko, dass durch das LOC-Limit, das CP-Handelslimit und die Derivatlimite abgesichert werden soll. Der programmweite LOC trägt zu einer Bonitätsunterstützung bei, die sekundär ist im Vergleich zu der geschäftsspezifischen oder wertpapierspezifischen Bonitätsverstärkung. Die Ratings der Wertpapiere von GBFC reichen von BBB bis AAA.

Die Forderungstransaktionen haben implizite Ratings von einem hohen Single-A bis hin zu einem AA. Die Bank erteilt separate Einzelkreditgenehmigungen für jede Portfoliotransaktion, vorbehaltlich der transaktionspezifischen LAPAs. Die Bank erteilt ebenfalls separate Einzelkreditgenehmigungen für jedes Wertpapier im Investmentportfolio von GBFC, vorbehaltlich der LLF. Tritt der Fall einer Liquiditätsauszahlung ein, so wird aus dem LAPA oder ggf. der LLF der Liquiditätskaufpreis der nicht leistungsgestörten Wertpapiere oder Forderungen im betreffenden Portfolio ausgezahlt. Die Zahlungseingänge aus den angekauften Assets dienen zur Besicherung und Rückzahlung der LAPAs bzw. LLF-Inanspruchnahmen. GBFCs, LOC würde den Kaufpreis für die leistungsgestörten Assets zahlen, nachdem transaktionsspezifische Bonitätsverstärkungen erschöpft sind. Die BayernLB überwacht die GBFC Portfolien, erhält monatlich Servicereports, verfolgt die Entwicklungen im Portfolio und setzt sich erforderlichenfalls mit dem Servicer der Assets bzw. dem ursprünglichen Kreditgeber auseinander um ggf. einen negativen Geschäftsverlauf im Portfolio zu besprechen.

2. Geschäftsbeziehung (Gibt/gab es andere ABS-Strukturen dieses Servicers/Kreditgebers/Managers /Kunden bei der BayernLB)

Die Bank hat die Gründung von GBFC im Jahr 2000 unterstützt, um ihre Präsenz im ABS-Geschäft zu stärken und einen hohen Provisionsertrag zu generieren.

3. Risikovergütung (Risikoadäquates Pricing)

Der positive Spread des GBFC Anlageportfolios kommt für die Provisionen für Administratorentätigkeit, die Hedgingverwaltung und Bereitstellung von Liquiditätslinien an Financial Markets New York und Provisionen für die Bereitstellung von Liquiditätslinien an den ASP London auf. Das Geschäft von GBFC wirkt auch risikokapitalschonend für die Bank insgesamt. Das Pricing richtet sich nach dem Risikogehalt jedes Einzelgeschäfts.

4. Branchen- und Portfoliostrategie (Aussagen zur Einhaltung der definierten Portfolien und Länderlimite)

Mit dieser Fazilität kann die Bank ihr Engagement im ABS-Sektor erhöhen.

	Netto-Exposure	Klumpenobergrenze
Klumpenrisiko für KNE (BayernLB Definition)	/.*	2021

* Kein Klumpenrisiko, da das Engagement der Bank unter den Globalrahmen einem Engagement gegenüber 77 einzelnen Krediten (Wertpapiere und Portfoliotransaktionen) von EUR 4,0 Mio. bis hin zu EUR 1065 Mio. entspricht.

5. § 14 KWG Rückmeldung (nur betreffende Untergruppe): **Keine Angaben**

VII. Wirtschaftliche Verhältnisse

Aufgestellt nach US-GAAP; Unterlagen mit uneingeschränktem Testat; Status zu § 18 KWG Erfüllung: erfüllt.

1. Strukturelle Analyse

Die GBFC ist eine nach dem Recht des Bundesstaates Delaware gegründete Zweckgesellschaft, die von GBF Holdings Inc. gehalten wird, die ihrerseits eine Einzweckholdinggesellschaft ist. GBFC untersteht dem Management der Global Securitization Services und BayernLB New York agiert als Administrator. Den CP kommt zugute: Ein diversifiziertes Forderungs- und Wertpapierportfolio; Bonitätsabsicherung in Form einer Transaktions-/Wertpapierspezifischen Bonitätsverstärkung in Form von Überbesicherung, Rücklagen, Total Return Swaps, Liquiditätsabsicherung in Form von Bankfazilitäten und TRF, programmweiter Bonitätsverstärkung in Form eines Letter of Credit und Hedging-Fazilitäten.

2. Portfolioanalyse:

Überblick: Per 01.01.2006 wurde mit dem in Höhe von USD 6,95 Mrd. ausstehenden CP der GBFC Folgendes finanziert: (1) 47 Wertpapiere mit einem ausgegebenen Kapitalbetrag von ca. USD 1,4 Mrd. und (2) 24 Portfolien mit befristeten Forderungen und Handelsforderungen, einschl. zweier Portfolien dieser Art, die zuvor von GMFC abgetreten wurden. Mit ausstehenden CP der GMFC in Höhe von USD 1,76 Mrd. wurden 7 Portfolien

von befristeten Forderungen und Handelsforderungen refinanziert, die per 20.03.2006 an GBFC abgetreten wurden.

Wertpapierbestand: Alle Wertpapiere verfügen über Investment-Grade-Ratings, davon haben 31,0 % einen AAA/Aaa-Rating, 32,9 % ein Rating der Kategorie AA/Aa und 17,2 % der Kategorie A/A. Bei Wertpapieren mit unterschiedlichen Ratings setzen wir das niedrigere bzw. niedrigste der zwei bzw. drei Ratings an. Die Papiere setzen sich zusammen aus Industriefinanzierungen (48,7 %), CDOs (besicherte Schuldverschreibungen) mit einem Rating von AAA/Aaa (18,1 %), Guaranteed Investment Contracts (GICs)/Funding Agreements (15,2 %), CMBS (4,1 %), Equipment Trust Certificates (9,2 %) und sonstigen ABS/MBS (4,9 %). Die Schuldverschreibungen aus der Finanzdienstleistungsbranche dominieren im Wertpapierportfolio. Das größte Schuldnerengagement beträgt USD 128 Mio. - ein Equipment Trust Certificate mit dem Rating A/Aa3 -, der Durchschnitt liegt bei USD 29,8 Mio. Die Ratings der Wertpapiere bestanden in den letzten 12 Monaten unverändert. Außerdem wurden in diesem Zeitraum keine GBFC Papiere von den Rating Agenturen auf Credit Watch for Downgrade gesetzt.

Wertpapierportfolio nach Rating (Febr. 2006):

Moody's Rating	USD Mio.	Prozent
A/aa	441,0	31,00
A/a1 - Aa3	693,2	48,72
A1-A3	245,2	17,23
Baa+	43,3	3,05
	1422,7	100,00

S&P Rating	USD Mio.	Prozent
AAA	445,3	31,30
AA	468,3	32,91
A	405,5	28,50
BBB	103,7	7,29
	1422,8	100,00

Quelle: GBFC Investorenreport

Transaktionsportfolio: Wie aus Tabelle PT-1 zu ersehen, sind im zusammengelegten Forderungsbestand von GBFC und GMFC verschiedene befristete Einzelhandelsforderungen und Handelsforderungen an Einzelhandelskunden enthalten, wie: Retailforderungen aus Automobilgeschäft (34,2 %), Forderungen aus Wohnungsbauhypothekengeschäft (3,8 %) und sonstige Verbraucherforderungen (23,5 %), unter die Kreditkartenforderungen, Konsumkredite, Forderungen aus Kataloggeschäft und Versicherungsprämien fallen.

Übersicht PT-1 Portfoliogeschäfte nach Forderungsarten (02/06)

Art der Forderung	Höhe (USD Mio.)	Prozent
Automobilfinanzierungen	2479	34,2
Einzelhandel		
Hypothekenforderungen	279	3,8
Sonstige	1703	23,5
Verbraucherforderungen		
Total Return Swaps	1972	27,2
FAA Hypothekenforderungen	328	4,5
Sonstige Posten	494	6,8
SUMME	7255	100,0

Quelle: GBFC Investorenreport

Bei den Total Return Swaps („TRS“-Geschäften (27,2 %) überträgt die BayernLB alle Risiken auf andere Banken mit guten Ratings. Die TRS Geschäfte werden durch Asset Backed Securities mit einem Rating von AAA/Aaa und Hypothekenkreditforderungen aus den Bereichen Wohnungsbau und Gewerbeimmobilien besichert. Bei TRS werden alle Bonitäts-, Markenwert- und Liquiditätsrisiken übernommen und somit erübrigen sich Liquiditätsfazilitäten der Bank. Wie aus Tabelle PT-2 zu ersehen, kommen alle Transaktionen, die breit diversifizieren Portfolios mit zahlreichen Einzelgeschäften zugute, ferner die geschäftsspezifische Bonitätsverstärkung in Form von Überbesicherung, Reserven, Überschussmarge, Rangrückstellung (Subordination) bei Wertpapieren oder mehrere dieser Elemente gleichzeitig zugute. Die Ratingagenturen prüfen jede Transaktion, bevor GBFC

erstmalig transaktionsbezogene CP auflegt und sie müssen zu dem Schluss kommen, dass jede Transaktion mindestens die Kriterien für ein implizites Rating von A/A für langfristige Verbindlichkeiten erfüllt.

Tabelle PT-2 Aus den Investoren-Portfolioreports GBFC und GMFC

Name (anonymisiert)	Forderung	aktuell ausstehend (in USD Mio.)	erforderlich BV	aktuelle BV
A.	Hypothekenforderungen	0	103,00 %	./.
B.	Ausrüstungstrust	117	104,70 %	104,70 %
C.	Flugzeuge	79	131,00 %	131,00 %
D.	Kreditkarten	0	108,80 %	./.
E.	Kreditkarten	231	107,50 %	115,50 %
F.	Kreditkarten	19	104,50 %	108,00 %
G.	Kreditkarten	300	106,70 %	110,30 %
H.	ABS	290	./.	./.
I.	ABS	256	./.	./.
J.	ABS	226	./.	./.
K.	Kreditkarten	450	116,80 %	129,40 %
L.	Einzelhandelsforderungen aus Automobilfinanzierungen	330	105,00 %	112,90 %
M.	Einzelhandelsforderungen aus Automobilfinanzierungen	231	105,00 %	112,20 %
N.	ABS	200	101,00 %	107,50 %
O.	Hypothekenforderungen	53	105,00 %	106,40 %
P.	ABS	1000	110,00 %	110,00 %
Q.	Einzelhandelsforderungen aus Automobilfinanzierungen	481	121,50 %	122,90 %
R.	Einzelhandelsforderungen aus Automobilfinanzierungen	1250	108,00 %	108,70 %
S.	Med. Austr/Dienste	24	120,0 %	636,40 %
T.	Flugzeuge	86	118,00 %	124,00 %
U.	Einzelhandelsforderungen aus Automobilfinanzierungen	187	103,00 %	107,60 %
V.	Flugzeuge	100	118,00 %	126,00 %
W.	Eisenbahn	42	120,00 %	120,00 %
X.	Hypothekenforderungen	226	105,10 %	111,70 %
Y.	Handelsforderungen	132	115,00 %	127,50 %
Z.	Kreditkarten	100	106,00 %	113,10 %
A.	Konsumenten	134	108,00 %	113,80 %
B.	Katalogverkauf	251	108,30 %	141,30 %
C.	Versicherungsprämien	218	108,00 %	121,60 %
D.	CP mit Rating	179	./.	./.
SUMME		7255		

3. Sonstiges

Zu Informationszwecken sind aus der nachstehenden Tabelle die GBFC Finanzzahlen für die Jahre 2003 bis 2005 zu entnehmen. Aufgrund des Durchleitcharakters der Geschäftstätigkeit des Conduits ist eine Besprechung ihres Einzelabschlusses nicht aussagekräftig. Die Aktivseite setzt sich aus Wertpapieren mit hohem Rating und Portfolios mit befristeten Forderungen und Handelsforderungen zusammen. Die Passivseite bilden die CP. Die gesamten Einnahmeüberschüsse (Zins- und Provisionsertrag abzgl. Zinsaufwand für CP) gehen als Zahlungen an diverse „Dienstleister“ (Liquiditätsgeber, Bereitsteller des LOC, Administrator des Conduits, Hedging-Agent). Die nicht realisierten Verluste aus Derivaten wirken sich beim Gewinn und Eigenkapital als negatives Ergebnis aus. Auf der anderen Seite werden Gewinne im Anlagebestand zum Jahresende nicht ausgewiesen, werden aber im Laufe der Zeit jeweils bei Fälligkeit der Papiere bzw. der Forderungstransaktionen realisiert.

Quelle: KPMG LLP geprüfte Jahresabschlüsse der Giro Balanced Funding Corporation

	31.12.2005		31.12.2004		31.12.2003	
	Mio. USD		Mio. USD.		Mio. USD	
Umsatzerlöse/Gesamtleistung	232,18	100,00 %	177,96	100,00 %	181,52	100,00 %
EBITDA	207,39	89,33 %	158,92	89,30 %	160,88	88,63 %
Jahresüberschuss	29,47	12,69 %	4,40	2,47 %	22,88	12,61 %
Eigenkapitalrentabilität (ROE)		246,39 %		keine Bewertung		keine Bewertung
Geschäfts- oder Firmenwert	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %	0,00	0,00 %
wirtschaftliches Eigenkapital (ohne Firmenwert, Konzern)	18,12	0,25 %	- 42,84	keine Bewertung	- 47,24	keine Bewertung
zinspflichtige Verschuldung insgesamt	7.040,82	98,99 %	5.113,42	98,58 %	4.576,35	98,00 %
Nettoverschuldungsgrad		- 166,47 %		30,15 %		91,68 %
zinspflichtige Verschuldung insgesamt/EBITDA		33,95 %		32,18 %		28,45 %
EBITDA/Zinsaufwand		1,01 %		1,05 %		1,29 %

Hinweis: Die Finanzangaben 2005 basieren auf vorläufigen Zahlen. Wir erfüllen die Anforderungen gem. § 18, wenn wir den Jahresabschluss erhalten.

IAS und Basel II: Im Januar 2007 wird BayernLB die International Accounting Standards (IAS) und Basel II (B II) einführen. Nach IAS muss die BayernLB die Aktiva und Passiva von GBFC im IAS-konformen Konzernabschluss der Bank konsolidieren. Die KPMG Analyse nach IAS 27/SIC 12 hat ergeben, dass die Bank zwar rechtlich nicht Eigentümerin der GBFC ist, sie aber trotzdem konsolidiert werden sollte, da die Bank den Großteil der Risiken des Conduits trägt und Vergütungen erhält. Wir weisen darauf hin, dass diese Konsolidierung an sich zunächst nicht zu erhöhten Mindestkapitalanforderungen führt. Wir rechnen jedoch damit, dass für die von der Bank bereitgestellten Liquiditätsfazilitäten die in B II vorgegebenen Mindestkapitalanforderungen gelten. Beispielsweise hätten nach dem Internal Rating Approach die granularen Assets mit einem AAA Rating eine Risikoanrechnung von 7 %, unabhängig davon, ob die Bank das Engagement direkt in ihre Bilanz nimmt oder über eine Liquiditätsfazilität, die sie an den Conduit bereitstellt. Daher führt B II dazu, dass für die vom Conduit refinanzierten ABS-Geschäfte höhere Mindestkapitalanforderungen gelten. Gleichzeitig bringt B II jedoch eine wesentlich geringere Kapitalanrechnung für die bestehenden bilanziellen ABS-Engagements der Bank. Für das gesamte ABS-Geschäft des ASP New York würde dies in der Summe auf eine Verringerung der Mindestkapitalanforderungen hinauslaufen.

Die Basel II Analyse zeigt, dass die Refinanzierung der ABS-Geschäfte über das Conduit nicht mehr in der gewohnten Weise eine Entlastung des aufsichtsrechtlichen Kapitals bringt, was seinerzeit einer der Hauptgründe für die Errichtung des Conduits war. Trotzdem wird GBFC aus heutiger Sicht seine Rolle als wichtiges Refinanzierungsinstrument beibehalten, da es in einem tiefen und liquiden Markt kostengünstige Refinanzierungsmöglichkeiten eröffnet. Der US-amerikanische ABCP-Markt beziffert sich derzeit auf ca. USD 900 Mrd. bei über 270 aktiven Programmen. Viele institutionelle Anleger sehen die von der BayernLB gesponserten ABCP-Programme getrennt von deren unbesicherten Emissionsprogrammen, was eine erhebliche zusätzliche Refinanzierungskapazität bringt.

VIII. -Sicherheitenübersicht

Status: Siehe VII. 2, Erläuterung der breit diversifizierten Sicherheiten mit hoher Bonität*

IX. Auflagen

- GBFC darf nur in Papiere mit einem Rating von Baa3 von Moody's und gleichzeitig BBB- von S&P investieren.
- Einzelne Papiere (Kunden) dürfen nicht mehr als 10 % des insgesamt ausgegebenen Betrags ausmachen.
- Der Ankauf einzelner Wertpapiere durch GBFC wird den betreffenden Emittentenlimiten zugewiesen.
- Die Erfüllung des § 18 KWG erfolgt über die einzelnen Investments.

X. SWOT

Stärken <ul style="list-style-type: none">• Hohe Bonität des Anlageportfolios der GBFC. Es besteht aus Wertpapieren mit Investmentgrade Rating, davon 81 % mit einem Rating von mindestens A und Kundenforderungstransaktionen, die so strukturiert sind, dass sie von einem hohen A bis hin zum AA reichen.• Alle Assets im Anlageportfolio weisen einen guten Geschäftsverlauf auf. Keines der Assets hat wegen Bonitätsverschlechterung zur Inanspruchnahme von Liquiditätsfazilitäten oder des programmweiten Letter of Credit geführt.• Der programmweite LOC ist sekundär im Vergleich zu der primären Unterstützung durch die geschäftsspezifische Bonitätsverstärkung. Die transaktionsspezifischen Liquiditätsfazilitäten (LAPAs) für die Forderungstransaktionen verringern außerdem die Wahrscheinlichkeit, dass der programmweite Letter of Credit in Anspruch genommen wird.	Schwächen <ul style="list-style-type: none">• Der Wertpapierbestand (der 16 % des gesamten Anlageportfolios der GBFC ausmacht) konzentriert sich zu 70 % auf die Finanzdienstleistungsbranche. Das Konzentrationsrisiko wird jedoch bis zu einem gewissen Grad durch die Bonität der zugrunde liegenden Schuldner relativiert, die mindestens über ein Single-A Rating verfügen.
Chancen <ul style="list-style-type: none">• GBFC bietet die Möglichkeit der Präsenz auf den internationalen ABCP-Märkten und ermöglicht die außerbilanzielle, kapitalschonende Finanzierung von Kundenforderungen unter gleichzeitiger Erwirtschaftung von Provisionserträgen für die Bank.	Risiken <ul style="list-style-type: none">• Langfristig könnte es zu einer gravierenden Bonitätsverschlechterung kommen. Der Bank könnte ein Verlust entstehen, wenn die Zahlungseingänge aus den Wertpapier- oder Forderungspools für die Tilgung des Kapitalbetrags nicht ausreichen.

XI. Unterschriften/Votierung

[...]

XII. Beschluss

[...]

XIII. Anlagenverzeichnis

[...]

- Ende des Vorstandsbeschlusses Nr. 393 -

Beschlussvorlage zur Verwaltungsratssitzung vom 20.04.2007 (Vorstandsbeschluss Nr. 5288 vom 03.04.2007)

In seiner Sitzung vom 20.04.2007 genehmigte der Verwaltungsrat den Vorstandsbeschluss Nr. 5288 vom 03.04.2007. Dabei handelt es sich um den Nachfolgebeschluss zu dem oben im Volltext wiedergegebenen Vorstandsbeschluss Nr. 393. Der Beschluss Nr. 5288 enthält auszugsweise folgende Aussagen:

„III. Antrag (Vorlagegrund)

1. Annual Review, Verlängerung und Reduzierung der Bar-, Aval- und Wiedereindeckungsrisikolimits von Euro 3.035 Mio. auf Euro 2.507 Mio. bis zum 28. Juni 2008.

2. Annual Review und Verlängerung des Erfüllungsrisikolimits von Euro 1.040 Mio. bis 28. Juni 2008.

[...]

V. Zusammenfassende Stellungnahme (Kurz begründung)

Eine Genehmigung wird befürwortet. Die Giro Balanced Funding Corporation (nachstehend „GBFC“) ein von der BayernLB New York verwaltetes sog. Multiseller Asset Backed Commercial Paper Conduit gibt ihre mit „A-1/F1/P-1“ gerateten CP heraus zur Refinanzierung von (1) Portfolien mit befristeten Forderungen und Handelsforderungen und (2) Wertpapieren mit Investment-Grade-Rating. Die Bank unterstützt die CP von GBFC durch (a) ein Barlimit zum Kauf derselben unter bestimmten Umständen (b) eine Bonitätserhöhung für das ganze Programm in Form eines Letter of Credit und (c) Hedging-Fazilitäten. Das Portfolio umfasst derzeit 1,4 % Subprime-Wertpapiere. Dies ist vertretbar, das Subprime-Wertpapiere derzeit bis zu 15 % der Sicherheiten ausmachen können. Darüber hinaus ist die Qualität des Portfolio gut (Wertpapier-Rating: durchschnittlich A+; Kundentransaktionen: durchschnittlich A). Das Risiko einer Ziehung der LAPAs und der Liquiditätsfazilitäten ist noch vertretbar.

VI. Erläuterungen zur Vorlage

[...]

2. Risikoprofil

Wie in dieser Vorlage unter VIII./1.-3. erläutert, muss die Bank eher nicht damit rechnen, dass GBFC von einer der unter VI./1. dieses Kreditberichts erörterten Fazilitäten Gebrauch machen wird. In der folgenden Tabelle sind die Möglichkeiten der Inanspruchnahme der einzelnen Fazilitäten sowie die Wahrscheinlichkeit einer Ziehung vermerkt.

Barlimit (für CP-Handel oder LLF)	Wahrscheinlichkeit	Begründung
1. Störung des CP-Marktes	gering	Die Refinanzierungsfähigkeit der GBFC ist noch nie gestört worden, nicht einmal am 11.09. und an den Tagen danach
2. Herabstufung der CP-Ratings der Bank durch die Ratingagenturen	gering	Die Ratingagenturen prüfen das Kurz- und Langfristrating der Bank fortlaufend. Sie rechnen in den nächsten 12 Monaten mit keinen Änderungen beim Rating.
3. Keine Verlängerung durch die Bank	gering	Die Bank hat aus dem Conduit-Geschäft gute Provisionseinkünfte. Die strenge und konservative Kredit- und Anlagepolitik des Conduits verhindert, das Entstehen von nicht-vertretbarem Risiko für die Bank.

Avallimit (PLOC)

Die GBFC kann unter dem LOC nur dann Ziehungen vornehmen, wenn unter der liquidity loan facility oder einer anderen Liquiditätsfazilität ein „Ziehungsereignis“ eingetreten ist.

Wiedereindeckung/Erfüllung

Die gute Bonität der Assets von GBFC ist der Grund, warum das Bonitätsrisiko bei diesen Limiten niedrig ist.

[...]

4. Risikovergütung (Risikoadäquates Pricing!?)

Aus dem positiven Spread des GBFC-Anlageportfolios werden die LOC-Gebühren, Provisionen für Administratorentätigkeit, die Hedging-Verwaltung und die Bereitstellung von Liquiditätslinien an Financial Markets New York und Provisionen für die Bereitstellung von Liquiditätslinien an München und den ASP London gezahlt. Die Preisgestaltung auf Transaktionsebene liegt über den BASEL II-gemäßen Margen bei Inanspruchnahmen und Nicht-Inanspruchnahmen.

VII. Wirtschaftliche Verhältnisse

1. Risikoprofil (Kreditnehmer)

Die GBFC ist eine nach dem Recht des Bundesstaates Delaware gegründete Einzweckgesellschaft, die von GBF Holdings, Inc. gehalten wird, die ihrerseits eine Einzweck-Holding Gesellschaft ohne eigenes Risikoprofil ist. Das Kreditrisiko wird nach den zugrunde liegenden Assets beurteilt. Die GBFC untersteht dem Management durch die Global Securitisation Services und BayernLB New York dient als Administrator.

Die CPs profitieren von einem diversifizierten Forderungs- und Wertpapierportfolio; Bonitätsabsicherung in Form eines geschäfts-/wertpapierspezifischen Credit Enhancement in Form von Over Collateralisation, Reserves, Total Return Swaps („TRS“); Liquiditätsabsicherung in Form von Bankfazilitäten und TRS; programmweite Credit Enhancement in Form eines Letter of Credit der BayernLB und Hedging Fazilitäten.

2. Risikoprofil (Engagement)

Die Ratingagenturen haben den CPs der GBFC das Rating A-1/F1/P-1 erteilt und bestätigen dies regelmäßig aus folgenden Gründen: (1) Das Conduit hält sich an eine strenge und konservative formale Kredit- und Anlagestrategie; (2) die Ratingagenturen prüfen jede Portfolio-Transaktion, bevor die GBFC erstmals transaktionsbezogene CP auflegt und sind bisher immer zu dem Schluss gekommen, dass jede Transaktion mindestens die Kriterien für ein implizites Rating von „A2/A“ für längerfristige Verbindlichkeiten erfüllt; (3) die Kredit- und Anlagestrategie beinhaltet sehr diversifizierte Portfoliomerkmale; (4) die Wertpapiere der GBFC müssen mindestens Investment-Grade-Rating haben. Die Bonität der Sicherheiten ist ausschlaggebend für das restliche Bonitätsrisiko, dass das LOC-Limit, das CP-Handelslimit und die Derivatlimite beinhaltet. Der PLOC bringt eine Bonitätsunterstützung, die sekundär ist im Vergleich zu der geschäftsspezifischen oder wertpapierspezifischen Bonitätsverstärkung.“

Es folgen Tabellen, in denen das Wertpapierportfolio zum Februar 2007 nach Ratingklassen und nach Art der Forderung dargestellt wird; der Aufbau ist ähnlich wie in dem oben vollständig dargestellten Vorgängerbeschluss Nr. 393. Sodann folgt unter Ziffer X. der Beschlussvorlage für den Verwaltungsrat („SWOT-Analyse“) ein Hinweis auf Risiken aus Subprime-Hypothekenfinanzierungen:

<p>„Stärken</p> <ul style="list-style-type: none"> • Hohe Bonität des Anlageportfolios der GBFC. Es besteht aus Wertpapieren mit Investments-Grade-Rating, davon 93 % mit einem Rating von min. A, und Kundenforderungstransaktionen, die so strukturiert sind, dass sie von einem guten A bis hin zum AA reichen. • Alle Assets im Anlageportfolio weisen einen guten Geschäftsverlauf auf. Keines der Assets hat wegen Bonitätsverschlechterung zur Inanspruchnahme von Liquiditätsfazilitäten oder des programmweiten Letter of Credit geführt. • Der programmweite LOC ist sekundär im Vergleich zu der primären Unterstützung durch das geschäftsspezifische Credit Enhancement. Die transaktionsspezifischen Liquiditätsfazilitäten (LAPAs) für die Forderungstransaktionen verringern außerdem die Wahrscheinlichkeit, dass der programmweite LOC in Anspruch genommen wird. 	<p>Schwächen</p> <ul style="list-style-type: none"> • Der Wertpapierbestand (der 19 % des gesamten Anlageportfolios der GBFC ausmacht) konzentriert sich größtenteils auf die Finanzdienstleistungsbranche. Das Konzentrationsrisiko wird jedoch bis zu einem gewissen Grad durch die Bonität der zugrunde liegenden Schuldner relativiert, die min. A-Rating verfügen. • Die Subprime-Wertpapiere können bis auf 15 % der aktuellen Conduit-Assets (Investments und Kundentransaktionen) ansteigen, derzeit macht der Subprime-Anteil 1,4 % aus.
<p>Chancen</p> <ul style="list-style-type: none"> • GBFC bietet die Möglichkeit der Präsenz auf den internationalen ABCP-Märkten und ermöglicht die außerbilanzielle, kapitalschonende Refinanzierung von Kundenforderungen, unter gleichzeitiger Erwirtschaftung von Provisionserträgen für die Bank. 	<p>Risiken</p> <ul style="list-style-type: none"> • Die Wahrscheinlichkeit einer Herabstufung der WPs kann durch eine Konjunkturverschlechterung und/oder eine weitere Ausweitung der finanziellen Spannungen bei den Subprime-Hypothekenfinanzierungen erhöht werden. Dies ist bisher noch nicht vorgekommen.“

Beschlussvorlage zur Verwaltungsratssitzung vom 20.04.2007 (Vorstandsbeschluss Nr. 5289 vom 03.04.2007)

In seiner Sitzung vom 20.04.2007 genehmigte der Verwaltungsrat den Vorstandsbeschluss Nr. 5289 vom 03.04.2007 entsprechend dem oben beschriebenen Prozedere („ohne Wortmeldung“ und „ohne Gegenstimme“). Dabei handelt es sich um den Nachfolgebeschluss zu dem in Anlage 5 im Volltext wiedergegebenen Vorstandsbeschluss Nr. 394 sowie dem dazu gefassten Verwaltungsratsbeschluss. Der Beschluss Nr. 5289 enthält auszugsweise folgende Aussagen:

„III. Antrag (Vorlagegrund)

Anual Review und Verlängerungen (Bar-, Aval- und Wiedereindeckungsrisikolimit) i.H.v. EUR 1.086 Mio. und EUR 770 Mio. Erfüllungsrisikolimit bis zum 29.06.2008.

[...]

V. Zusammenfassende Stellungnahme (Kurzbeurteilung)

Eine Genehmigung wird befürwortet. Die Giro Funding US Corporation (GUS), ein mit einem Rating von A-1/F 1+/P-1 bewertetes insolvenzfernes Asset-Backed-Commercial-Paper (ABCP)-Conduit, verwaltet vom ASP New York, emittiert ABCP um ein Portfolio aus ABS (durch Forderungen besicherte Wert-

papiere) und MBS (durch Hypothekenforderungen besicherte Wertpapiere) zu erwerben und zu halten. Das Programmlimit beläuft sich auf einen Gegenwert von USD 8,5 Mrd. in Form von CP, die gestützt werden durch (a) ein Barlimit, um unter gewissen Umständen CP von GUS anzukaufen (CP-Handelslinie), (b) einen ungedeckten programmweiten Letter of Credit und (c) von der BayernLB bereitgestellte Hedging-Fazilitäten (Zins-Swaps sowie Zins- und Währungsswaps). Das Portfolio enthält 22,4 % Subprimekredite. Dies ist aber in Anbetracht der guten Bonität des Wertpapierportfolios (über 99 % der Papiere haben ein AAA/Aaa-Rating), der über die letzten 24 Monaten stabilen Rating-Verhältnisse und der Tatsache, dass es seit Beginn des Portfolios in 1998 zu keinen Verlusten gekommen ist noch vertretbar. Das Risiko einer Ziehung der LAPAs ist noch akzeptabel.

VI. Erläuterungen zur Vorlage

1. Finanzierungsobjekt (was wird finanziert!)

Giro Funding US Corporation (GUS) emittiert ABCP mit einem Rating von A-1/F1+/P-1 und finanziert auf diese Weise Investments in mit Aaa/AAA bewertete asset backed securities, mortgage backed securities und commercial mortgage backed securities. GUS's Programmlimit entspricht CPs im Wert von USD 8,5 Mrd.. Derzeit wurden CPs in Höhe von USD 5,0 Mrd. ausgegeben. Die Laufzeiten der CP liegen zwischen 14 und 270 Tagen bei einem Durchschnitt von 29 Tagen. Der gewichtete Durchschnitt der Laufzeit des qualitativ hochwertigen Anlageportfolios beträgt maximal vier Jahre. Die durchschnittliche Laufzeit der einzelnen Wertpapiere liegt bei höchstens sieben Jahren. GUS löst fällig werdende CPs durch die Emission neuer CP ab, um eine kontinuierliche Refinanzierung des Anlageportfolios zu gewährleisten. Die Tilgung der CP von GUS wird letztendlich über die Zahlungseingänge aus den Wertpapieren geleistet. Sollte es einmal keinen Markt für CP geben (bei einer Störung des CP-Marktes), so würde GUS zur Ablösung fälliger CP ihre Liquiditätslinien in Anspruch nehmen. Die Zahlungseingänge aus den Wertpapieren würden dann den Liquiditätsfazilitäten zufließen. Jedes Wertpapier profitiert von einem transaktionspezifischen credit enhancement in Form von overcollateralization, reserves, excess spread, securities subordination oder mehreren dieser Elemente gleichzeitig. Mit dieser Kreditvorlage wird eine Verlängerung und die Bereitstellung der nachfolgend aufgeführten Limits beantragt (Beträge in Millionen EUR, einschließlich Währungspuffer). [...]

Risikoprofil (Zusammensetzung und Beurteilung der Risiken)

Liquiditätsrisiko: Die Bank ist im Zusammenhang mit den GUS LAPAs zwei maßgeblichen Liquiditätsrisiken ausgesetzt: (1) dem Risiko der Inanspruchnahme und (2) dem Risiko, dass die Inanspruchnahme nicht zurückgezahlt wird.

Das erste Risiko ist gering. GUS kann die Fazilität nur unter folgenden Umständen in Anspruch nehmen:

- a. Temporäre Störung des CP-Marktes, welche bisher jedoch noch nie eingetreten ist;
- b. Herabstufung einer nicht notleidenden Position auf unter Aa3 (Moody's) oder unter AA- (S&P);
- c. Nicht-Verlängerung der LAPAs durch die Bank, wenn kein Ersatz durch eine LAPA mit einem Rating von mindestens A-1/P-1 beschafft wird, und
- d. Herabstufung des Ratings des LAPA-Bereitstellers auf unter A-3 (S&P) oder unter P-1 (Moody's).

Das zweite Risiko ist ebenso gering. Das LAPA kann nur für nicht notleidende Assets in Anspruch genommen werden, die auf unter AA- (S&P) bzw. unter Aa3 (Moody's) herabgestuft wurden. Jedes Asset wird von GUS unter Einhaltung der Investment-Politik erworben und verfügt über ein ausreichendes credit enhancement in Form einer subordination oder Versicherung.

Bonitätsrisiko: Der programmweite Letter of Credit ist ein sekundäres Bonitätsverbesserungsinstrument, welches dem spezifischen credit enhancement für den Wertpapieranteil des Portfolios nachgeordnet ist. [...]"

Im Weiteren entspricht der Vorstandsbeschluss Nr. 5289 im Wesentlichen dem Vorgängerbeschluss Nr. 394. Die Tabelle zur Portfolioanalyse enthält allerdings erstmals CDO (besicherte Schuldverschreibungen) im Betrag von EUR 17.365.462,00. Zudem wird der Zielfortfoliobeschluss wie folgt erwähnt:

„IX. Auflagen

Bei den einzelnen Wertpapieren sind die Beschränkungen gem. Kredit- und Investmentportpolitik sowie Zielfortfolio einzuhalten (Beschluss Nr. 3255 vom 25. Oktober 2005).“

Unter Ziffer X. („SWOT Analyse“) enthält der Beschluss folgende Tabelle, die unter „Risiken“ auf finanzielle Spannungen bei den Subprime-Hypothekenfinanzierungen hinweist:

<p>„Stärken</p> <ul style="list-style-type: none">• Jedes Wertpapier im Portfolio qualifiziert sich aufgrund eines ausreichenden Creditenhancement für ein Hohes Bonitätsrating. 99,98 Prozent der Papiere mit AAA bzw. Aaa geratet.• Die angesetzt Risiken des Conduits wurden für jedes hier behandelte Geschäft jeweils einzeln genehmigt.• Seit Gründung von GUS 1998 wurde der bereitgestellte Letter of Credit noch nie in Anspruch genommen.• Die Bonität des Portfolios wird durch die Kredit- und Investment-Politik des Conduits aufrechterhalten, die Konzentrationslimite und Mindestratings für die Wertpapiere vorsieht.	<p>Schwächen</p> <ul style="list-style-type: none">• Da die BayernLB die Lapas und Derivatlinien bereitstellt, sind die Ratings des Conduits nach wie vor eng mit den kurzfristigen Ratings der BLB verknüpft.• Konzentration von 39,4 Prozent der Subprime-krediten im Conduit.
<p>Chancen</p> <ul style="list-style-type: none">• Die Unterstützung für das BayernLB gesponsorte CP-Conduit GUS ermöglicht die Präsenz auf den internationalen ABCP-Märkten.	<p>Risiken</p> <ul style="list-style-type: none">• Die Wahrscheinlichkeit einer Herabstufung der WP's kann durch eine Konjunkturverschlechterung und/oder eine weitere Ausweitung der finanziellen Spannungen bei den Subprime Hypothekenfinanzierungen erhöht werden. Dies ist bisher noch nicht vorgekommen.“

Beschlussvorlagen zur Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 (Vorstandsbeschlüsse Nr. 6982-6986 vom 10.07.2007)

In seiner Sitzung vom 24.07.2007 genehmigte der Verwaltungsrat die Vorstandsbeschlüsse Nr. 6982-6986 vom 10.07.2007. Die fünf Beschlussvorlagen betreffen eine Umstrukturierung der Giro Lion Funding Ltd. (Ausweitung von drei auf fünf Kreditnehmereinheiten). Die Beschlussvorlagen sind weitgehend identisch aufgebaut. Sie enthalten jeweils ein Beschlussdeckblatt, in dem die bisherige und die geplante neue Struktur des ABCP-Programms dargestellt ist. Das Beschlussdeckblatt enthält zudem eine Gesamtübersicht nach Limitarten für alle fünf Kreditnehmereinheiten. Unter Ziffer IV. 1. (Kurzübersicht) wird in allen fünf Beschlussvorlagen darauf hingewiesen, dass die Fazilitäten das letztendliche Bonitätsrisiko der unterliegenden Assets tragen. Unter Ziffer IV. 2. (Risikoprofil) findet sich eine Darstellung des finanzierten Portfolios in tabellarischer Form. Dabei wird das Portfolio nach der Art des Ver-

briefungsgeschäfts (ABS Wertpapiere, Kundenportfolien und Portfolien der Bank) sowie nach Assetklassen (RMBS prime, RMBS non-prime, CMBS, CDO, ABS Consumer, ABS Commercial) jeweils nach Volumen (absolute Euro-Beträge) und Anteil (in Prozent) dargestellt. Angaben zur Bonität der einzelnen Forderungsschuldner, deren Forderungen das Conduit angekauft hat, enthalten die Beschlussvorlagen Nr. 6982-6986 nicht. Unter Ziffer X. („SWOT“) findet sich aber in allen fünf Beschlussvorlagen unter „Threats“ die Aussage:

„Aus Gesamtportfoliogesichtspunkten zeichnet sich ein gradueller Qualitätsrückgang ab.“

c) Weitere Kreditbeschlüsse

Beschlussvorlage zur Verwaltungsratssitzung vom 02.08.2006 (Vorstandsbeschluss Nr. 710 vom 10.07.2006)

In seiner Sitzung vom 02.08.2006 genehmigte der Verwaltungsrat den Vorstandsbeschluss Nr. 710 vom 10.07.2006 über die Aufstockung des ESP-Limits zu Gunsten der [Name] von bisher EUR 2,5 Mrd. um EUR 1,0 Mrd. auf EUR 3,5 Mrd. Der Vorstandsbeschluss Nr. 710 enthält folgende Aussagen zum US-Hypothekenmarkt:

Seite 5 („Portfoliowachstum“): „Auf dem US-Markt für Hypothekenfinanzierungen ist eine Verschiebung des Produktmixes zu beobachten. Dabei stellen "konforme" (für eine Garantie durch Freddie Mac in Frage kommende) Hypotheken einen kleineren Marktanteil dar, da der Markt sich mehr auf variabel verzinsliche und A-/AltA/Subprime-Hypothekendarlehen verlegt. Freddie Mac hat ihr Portfolio entsprechend angepasst und behält einen höheren Anteil an "nicht-konformen" Darlehen für ihr Eigenportfolio ein (Freddie Mac versichert diese Darlehen nicht, sondern nutzt sie als Investment). [...] Freddie Macs Portfolio ist jetzt "gesetzter", das Engagement in risikoreicheren Werten wurde zurückgenommen. Diese Portfoliozusammensetzung kann von Vorteil sein, falls es in den nächsten Jahren zu einer konjunkturellen Schwächephase oder erheblichen Marktkorrekturen kommt.“

Seite 6/7 („Aktuelle Entwicklung und Zukunftsaussichten“): „Seit über zehn Jahren erlebt die USA die längste bisher da gewesene Expansion auf dem Wohnungsmarkt. Diese geht einher mit einer zweistelligen Verteuerung der Wohnungspreise, die 2005 mit einer Steigerung von 14% gegenüber dem Vorjahr einen Höchststand erreichten. Einige Marktteilnehmer befürchten ein Einbrechen des Marktes für Wohnimmobilien, aber in der Vergangenheit sanken die Wohnungspreise stets sehr viel langsamer als sie zuvor gestiegen waren. Deshalb ist die Ansicht, dass es zu einer moderaten Korrektur kommen wird, weiter verbreitet. Die fundamentalen Antriebsfaktoren für Preissteigerungen sind Einkommen, Beschäftigungszahlen und Bevölkerungswachstum, insbesondere in den Küstengebieten der USA, wo die Preissteigerungen am deutlichsten ausgefallen sind. Die begrenzte Verfügbarkeit von Bauland, die niedrigen Zinsen und das Anziehen der Baukosten im Zusammenhang mit den Wiederaufbauarbeiten nach den Hurrikanen haben zur Wertsteigerung der Wohnimmobilien beigetragen. Gewisse Marktkorrekturen sind bei allgemein nachlassendem Wachstum wahrscheinlich; in einigen lokalen Märkten oder Marktsegmenten wie etwa Eigentumswohnungen oder Wohnimmobilien im oberen Preissegment kann es isoliert zu Abschwächungen kommen. Auch wenn eine gewisse Marktkorrektur absehbar ist, dürfte es noch einige Zeit dauern, bis sich im US-amerikanischen Wohnungsmarkt klare Trends herausbilden, vor allem, wenn sie an

den Preisänderungen für Wohnimmobilien gemessen werden. Es wird deshalb damit gerechnet, dass das Wachstum sich auf eine normalere Ebene abschwächt, ohne dass es zu einem Einbruch kommt.“

Seite 7 (unter „SWOT“ / „Schwächen“): „Das mit der Abschwächung des US-Wohnungsmarktes einhergehende Kreditrisiko wird durch das bestehende konservative Portfolio abgedeckt.“

Beschlussvorlage zur Verwaltungsratssitzung vom 27.03.2007 (Vorstandsbeschluss Nr. 4819 vom 13.03.2007)

In seiner Sitzung vom 27.03.2007 genehmigte der Verwaltungsrat ohne Wortmeldung und ohne Gegenstimme den Vorstandsbeschluss Nr. 4819 vom 13.03.2007 über den Ankauf von hypothekenbesicherten Wertpapieren (MBS), die von [Name] emittiert wurden. In dem Vorstandsbeschluss finden sich u.a. folgende Aussagen:

„Antrag: Verlängerung und Erhöhung des Limits um EUR 25 Mio. auf EUR 3.525 Mio. Gruppenlimit in Höhe von 3,5 Mrd. Euro, davon EUR 1,5 Mrd. für den Kauf von hypothekenbesicherten Wertpapieren (MBS)

[...]

VII. Wirtschaftliche Verhältnisse

[...]

Portfoliowachstum

Auf dem US-Markt für Hypothekenfinanzierungen ist eine Verschiebung des Produktmixes zu beobachten. Dabei stellen "konforme" (für eine Garantie durch Freddie Mac in Frage kommende) Hypotheken einen kleineren Marktanteil dar, da der Markt sich mehr auf alternative Produkte wie Hypotheken, für die nur Zinsen anfallen und variabel verzinsliche Hypotheken mit Umwandlungswahlrecht verlegt. Freddie Mac hat ihr Portfolio teilweise an den sich verändernden Markt angepasst. Insgesamt wuchs das Eigenportfolio 2005 auf USD 710 Mrd. an, das entspricht einer Steigerung um 8,7%, ging bis Ende 2006 aber auf USD 702 Mrd. zurück. Der Anteil der "nicht-konformen" Darlehen an Freddie Macs Portfolio nimmt zwar zu, liegt aber unter dem Marktdurchschnitt. Auch erfolgt Freddie Macs Beteiligung in diesem Marktsegment über sehr strukturierte Aaa-Wertpapiere. Obgleich der allgemeine Hypothekenmarkt in den letzten Jahren erheblich gewachsen ist, hat Freddie Mac ihr Portfoliowachstum in den letzten Jahren beschränkt und sich stattdessen auf den Ausbau ihrer Rücklagen konzentriert, um den steigenden Anforderungen der Aufsichtsbehörden zu entsprechen. Die konservative Underwriting-Praxis des Unternehmens in den letzten zwei Jahren hat zu reduzierten Marktanteilen geführt. Freddie Macs Portfolio ist jetzt "gesetzter", das Engagement in risikoreicheren Werten wurde zurückgenommen. Diese Portfolioallokation kann von Vorteil sein, falls es in den nächsten Jahren zu einer konjunkturellen Schwächephase oder erheblichen Marktkorrekturen kommt.

[...]

Aktuelle Entwicklung und Zukunftsaussichten

Wohnungsmarkt und Ausfallquoten bei Hypothekendarlehen

Die durchschnittlichen Preise für Wohnimmobilien in den USA stiegen 2006 weniger als 2005. Nach Angaben des Council of Economic Advisors stieg der inflationsbereinigte Preisindex für Wohnimmobilien zwischen 2000 und 2005 um durchschnittlich 6,4 % pro Jahr und verlangsamte sich in den ersten neun Monaten des Jahres 2006 auf 2,6% pro Jahr. Der Preisanstieg für Wohnimmobilien während des Zeitraums von 1999 bis 2005 ist einer der höchsten der Geschichte und wird nur durch die Zeit unmittelbar nach dem Zweiten Weltkrieg übertroffen. Die jüngsten, nicht inflationsbereinigten Zahlen der National Association of Realtors zeigen, dass die durchschnittlichen Preise für Wohnimmobilien im vierten Quartal 2006 um 2,7% unter denen des Vorjahres lagen, obwohl die Preise in 76 Großstädten und ihren Einzugsgebieten in der selben Periode entweder stiegen oder konstant blieben.

Zwar stiegen die Wohnungspreise gegenüber dem Verbraucherpreisindex in fast allen Großstädten und ihren Einzugsgebieten in den fünf Jahren von 2000-2005, ein erhebliches Anziehen der Preise war aber

nur in wenigen hochprofilierten Märkten zu verzeichnen; in den meisten Gebieten waren die Preissteigerungen moderat. So stiegen die Immobilienpreise in Los Angeles beispielsweise um 14,3% pro Jahr, in 71% der übrigen Großstädte lagen die Preissteigerungen dagegen unter dem nationalen Durchschnitt von 6,4%. In den Preissteigerungen für Wohnimmobilien schlagen sich zumeist die Gegebenheiten vor Ort nieder (wie etwa das lokale Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum der vorherrschende Geschmack sowie Baubeschränkungen aufgrund geografischer Gegebenheiten und Zonenbeschränkungen). In Gebieten mit beschränktem Angebot können bereits geringfügige Änderungen der Nachfrage deutliche Preisveränderungen nach sich ziehen.

Andererseits erleben die entfernt gelegenen Vororte großer Städte seit dem Sommer 2005 den größten Verfall bei Preisen und Absatz. In Gegenden, die weit entfernt Arbeitsmöglichkeiten, Unterhaltung und sonstigen kommerziellen Zentren gelegen sind, kam es zu einer deutlichen Überbebauung mit Wohnimmobilien und dieser Bestand spricht vor allem Finanzinvestoren an. Bei dem Überangebot an Neubauwohnungen wird es eine Weile dauern, bis das neue Produkt vom Markt angenommen wird.

Auch wenn sich die erheblichen Steigerungen der Wohnungspreise in diesen fünf Jahren auf einige wenige Märkte konzentrierten, war der Rückgang der Hypothekenzinsen zwischen 2000-2005 allgemein spürbar und hat möglicherweise dazu beigetragen, die Wohnungspreise in den USA in die Höhe zu treiben. Wegen der sinkenden Hypothekenzinsen konnten die Preise in diesem Zeitraum um jährlich 4,4% steigen ohne die monatliche Hypothekenzahlung zu erhöhen.

Einen weiteren Beitrag zum Wachstum des Wohnungsbaumarkts leisteten auch die Innovationen auf dem Hypothekenmarkt. Alternative Hypothekenprodukte wie etwa variabel verzinsliche Hypotheken mit Zahlungswahlrecht, Hypotheken, für die nur Zinsen anfallen, Hypotheken mit Schlusszahlung oder mit geringeren anfänglichen monatlichen Zahlungen ermöglichen auch Kreditnehmern die Aufnahme von Hypotheken, die zu konventionellen Hypotheken mit festem Zinssatz entweder aufgrund ihrer bisherigen Bonität, ihres niedrigen Einkommens oder ihres zu geringen Eigenkapitals keinen Zugang hätten. Von 2003 bis 2005 erhöhte sich der Marktanteil dieser Hypothekenarten von 10% auf über 25%. Auf diese Hypothekenarten entfallen allerdings nur ca. 5% von Freddie Macs Portfolio. Vor dem Hintergrund steigender Zinsen, die den Wohnungsmarkt aufweichen, und höheren Bonitätsanforderungen in der gesamten Branche hat dieses Wachstum in den letzten Monaten nachgelassen. Freddie Mac hat eine weitere Verschärfung ihrer Bonitätsanforderungen insbesondere für den Kauf von "nicht-konformen" Krediten angekündigt.

Angesichts dieser Konditionenänderungen wurden Bedenken laut, dass die Ausfallquoten steigen könnten. Die nachlassenden Preissteigerungen und die steigenden Zinsen haben das Risiko erhöht, dass sich die neuen Kreditnehmer die höheren Zahlungen nicht leisten können. Die Ausfallquote der Kreditnehmer in dieser zuweilen als nicht erstklassig (sub-prime) bezeichneten Kategorie lag im dritten Quartal 2006 bei 4,7% und damit leicht über dem Vorjahreswert von 4,4%. Die Bedenken in der Branche nehmen in letzter Zeit zu, insbesondere bei Kreditgebern, die sich auf nicht erstklassige Hypotheken spezialisiert und in dem sehr liquiden Markt nicht genug auf angemessene Risikobewertung geachtet haben. Es muss jedoch betont werden, dass auf das Marktsegment, das derzeit Anlass zur Sorge gibt, nur ein verschwindend geringer Anteil an Freddie Macs Geschäftsmodell entfällt. Die gesetzlichen Beschränkungen des für Freddie Mac zulässigen Geschäftsbereichs stellen sicher, dass das Kreditrisiko der von GSEs wie Freddie Mac garantierten und gekauften Hypotheken vergleichsweise gering ist. Die Beschränkungen der Kreditbeträge schließen Freddie Mac von Geschäften im risikoreicheren Segment des Markts aus, in dem sich die wesentlichen Preissteigerungen ergeben haben, und die Beleihungsgrenze von 80% stellt sicher, dass ausreichend Eigenkapital zur Deckung der Hypotheken vorhanden ist. Die Tatsache, dass der durchschnittliche Beleihungswert von Freddie Macs Hypothekenportfolio derzeit unter 60% liegt, stellt einen weiteren erheblichen Eigenkapitalpuffer dar. Freddie Macs Geschäfte im Bereich nicht erstklassiger Hypothekendarlehen belaufen sich lediglich auf ca. 5% des Gesamtportfolios, und auch hier werden die Risiken dadurch gemildert, dass Freddie Macs Beteiligungen sich auf die Verbriefungstranchen mit AAA-Rating beschränken, daher beträgt die Ausfallquote dieses relativ kleinen Portfolios weniger als die Hälfte der durchschnittlichen Ausfallquote für nicht erstklassige Hypothekenforderungen am Markt.

[...]

X. SWOT-Analyse

[...]

Schwächen: Das mit der Abschwächung des US-Wohnungsmarkts einhergehende Kreditrisiko wird durch das bestehende konservative Portfolio abgedeckt.

[...]

Anlage zum Kreditbericht für Kreditnehmereinheit

- [...]
- Die Entwicklung des von der ASP NY gehaltenen Portfolios an erstklassigen, nicht durch staatliche Garantie unterlegten RMBS-Titeln (durch einen Pool privater Hypothekendarlehen besicherte Wertpapiere) (das „Private Prime Label RMBS-Portfolio“ genannt) in Höhe von USD 6.065 Mio. [EUR 4,61 Mrd.] per 31.12.2006 im Vergleich zum gesamten Hypothekenportfolio von Freddie Mac.
 - Angemessen, leicht verschlechterte Gesamtperformance, akzeptables Risiko
 - Hoher anfänglicher durchschnittlicher gewichteter Beleihungswert von 71,5% ggü. 72%
 - Geringe 90-Tage-Ausfälle insgesamt: 56 Bp ggü. 52 Bp
 - Jahrgang 2006 des Private Label RMBS-Portfolios; Aufgrund des sich abschwächenden Wachstums des US-Wohnungsmarkts (rückläufige Immobilienpreise) und der Verschlechterung der Hypothekenspools (Darlehen, bei denen nur die Zinsen gezahlt werden, hybride zinsvariable Hypothekentitel (ARMS), steigende Kapitalschulden durch Zinsrückstände) stiegen die Gesamtausfälle per 31.12.2006 auf 423 Bp gegenüber den 148 Bp per 31.12.2005. Dies entspricht dem Vierfachen der Ausfälle in anderen Jahrgängen.
 - Die kumulierten Nettoausfälle für das gesamte Private Label-Portfolio liegen jedoch bei einem Tiefstand von 6 Bp und betrafen die von der BayernLB gehaltenen Tranchen in der Vergangenheit nicht, da für jedes Einzelgeschäft ausreichende back-up via credit-enhancement besteht.“

2. Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer

Nach dem uns mitgeteilten Sachverhalt übersandte die BayernLB allen Verwaltungsratsmitgliedern jeweils ein Exemplar der Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer über die durchgeführten Jahresabschlussprüfungen für die Geschäftsjahre 2004-2006 (Konzern BayernLB, Teilprüfungsberichte Einzelabschluss BayernLB, Prüfungsberichte BayernLabo und LBS); dies geschah jeweils unmittelbar nach der Auslieferung der Prüfungsberichte durch den Abschlussprüfer. Der Vorsitzende des Verwaltungsrats erhielt jeweils zwei komplette Sätze der Prüfungsberichte. Die Prüfungsberichte mussten von den Verwaltungsratsmitgliedern nicht an die Bank zurück gegeben werden. Darüber hinaus erhielten die Staatsministerien des Inneren und für Finanzen jeweils einen gesonderten Satz der Prüfungsberichte aufgrund der Zuständigkeit dieser Ministerien für die Rechtsaufsicht über die BayernLB. Auch der Bayerische Oberste Rechnungshof erhielt einen gesonderten Satz der Prüfungsberichte.

Der Verwaltungsrat bildete gem. § 12 Abs. 3 Satz 1 der Satzung einen Bilanzprüfungsausschuss, dem nach den uns mitgeteilten Angaben in den Jahren 2005-2008 folgende Mitglieder angehörten:

Bilanzprüfungsausschuss	2005	2006	2007	2008
Vorsitzender	bis 23.09.2005: Prof. Dr. Kurt Faltlhauser; seit 24.09.2005: Dr. Siegfried Naser	Dr. Siegfried Naser	Dr. Siegfried Naser	bis 23.09.2008: Dr. Siegfried Naser; seit 24.09.2008: Erwin Huber; seit 18.12.2008: Georg Fahrenschohn
Stellvertretender Vorsitzender	bis 23.09.2005: Dr. Siegfried Naser; seit 24.09.2005: Prof. Dr. Kurt Faltlhauser	Prof. Dr. Kurt Faltlhauser	bis 16.10.2007: Prof. Dr. Kurt Faltlhauser; seit 16.10.2007: Erwin Huber	bis 23.09.2008: Erwin Huber; seit 24.09.2008: Dr. Siegfried Naser
Mitglied	Alois Hagl	Alois Hagl	Alois Hagl	Alois Hagl
Mitglied	Georg Schmid	Georg Schmid	bis 16.10.2007: Georg Schmid; seit 04.12.2007: Jürgen W. Heike	bis 30.10.2008: Jürgen W. Heike;
Mitglied	bis 31.03.2005: Prof. Weiler; seit 07.04.2005: Karl- Ludwig Kamprath	Karl-Ludwig Kamprath	Karl-Ludwig Kamprath	Karl-Ludwig Kamprath
Mitglied	Dr. Otto Wiesheu (bis 28.11.2005)	Erwin Huber (seit 24.01.2006)	bis 16.10.2007: Erwin Huber; seit 04.12.2007: Emilia Müller	bis 30.10.2008: Emilia Müller; seit 18.12.2008: Martin Zeil

Der Vorsitzende des Bilanzprüfungsausschusses erstattete gegenüber dem vollständigen Verwaltungsrat Bericht über die in den Prüfungsberichten der Wirtschaftsprüfer festgestellten Ergebnisse der Jahresabschlussprüfungen; die Berichterstattung erfolgte jeweils durch eine mehrseitige schriftliche Zusammenfassung durch den Vorsitzenden des Bilanzprüfungsausschusses, die in der jeweiligen Verwaltungsratssitzung auch mündlich erläutert wurde. Die Berichterstattung durch den Vorsitzenden des Bilanzprüfungsausschusses geschah für den Jahresabschluss zum 31.12.2006 in der Verwaltungsratssitzung vom 20.04.2007, für den Jahresabschluss zum 31.12.2005 in der Verwaltungsratssitzung vom 02.05.2006 und für den Jahresabschluss zum 31.12.2004 in der Verwaltungsratssitzung vom 02.05.2005. Zudem waren in diesen Sitzungen auch Vertreter des jeweiligen Abschlussprüfers anwesend, die die Prüfungsergebnisse gleichfalls mündlich erläuterten.

Der Prüfungsbericht der Wirtschaftsprüfer PricewaterhouseCoopers vom 28.03.2007 für den Jahresabschluss zum 31.12.2006 enthält folgende Aussagen über das ABS-Geschäft:

„F. Kreditgeschäft

[...]

II. Anforderungen an die Kreditprozesse

[...]

2. Risikoklassifizierungsverfahren

[...] Das Rating von ABS-Strukturen ist abhängig von der Art der ABS-Geschäfte. Bei der Beurteilung des Adressenausfallrisikos von **ABS-Investments** nimmt die Bank ein Mapping der vorliegenden externen Ratings auf das bankinterne Masterrating vor. Der Ratingverantwortliche hat derzeit die Möglichkeit, das im Rahmen des Mappings ermittelte interne Rating bspw. Auf der Grundlage bankinterner Risikoerwägungen herabzustufen. Nach Angaben der Bank soll zukünftig eine Veränderung in unbegrenztem Ausmaß möglich sein. Zur Beurteilung des Adressenausfallrisikos von **ABS-Kudentransaktionen** nutzt die Bank künftig das im Berichtsjahr neu eingeführte IAA-Modul [...]

Die Organisationsanweisungen der Bank sehen vor, dass ohne Risikoklassifizierung kein Kredit vergeben wird. Daher ist grundsätzlich vor Kreditgenehmigung eine Risikoklassifizierung durchzuführen, wobei die internen Vorgaben insbesondere zwei Ausnahmen vorsehen:

- Kreditnehmer mit ausschließlich Emittentenrisiko innerhalb bestimmter pauschaler Limitierungen und/oder der Limitierung von Emittentenrisiken für Aktien im Handelsbuch,
- ABS-Tranchen, welche gemäß Vorstandsbeschluss vom 6. Dezember 2005 innerhalb acht Wochen nach Geschäftsabschluss zu raten sind.

Das Rating ist mindestens einmal jährlich zu aktualisieren. [...]

Mit Ausnahme der Ratingsverfahren zur Bewertung von ABS-Investments, für die im Rahmen der künftigen Eigenkapitalunterlegung auf das externe Rating abgestellt wird, [...] strebt die Bank den auf **internen Ratings basierenden Ansatz (IRBA)** an.

[...]

VII. Kreditersatzgeschäft

1. Grundlagen

Als **Kreditersatzgeschäft** haben wir im Folgenden das ABS-Geschäft sowie die Kreditderivate, die nicht für Handelszwecke abgeschlossen wurden, dargestellt. Unter dem Begriff ABS-Geschäft werden hierbei Verbriefungsprodukte wie z.B. Asset Backed Securities (ABS), Mortgage Backed Securities (MBS) und Collateralized Debt Obligations (CDO) zusammengefasst.

Die Zuständigkeit für den Abschluss dieser Produkte, die überwiegend dem Investmentbuch zugeordnet sind, obliegt dem Geschäftsfeld 0500 Financial Markets. Im Wesentlichen erfolgt der Abschluss der ABS-Geschäfte für Europa durch das Team 5911 Investment Portfolio Management. Kreditderivate werden extern durch das Team 5913 Integrated Credit Trading an Credit Treasury abgeschlossen. Weiterhin werden Kreditersatzgeschäfte durch die Abteilung Financial Markets Americas abgeschlossen. Das ABS-Geschäft unterteilt die Bank in folgende Bereiche:

- **ABS-Investments:**
 - Die Bank erwirbt ABS-Tranchen für die eigene Bilanz (On-Balance, Liquiditäts- und Anlagebestand).
- **ABCP-Programme:**
 - Die Bank hält **indirekt ABS-Tranchen** über unterstützte ABCP-Programme (Conduits). Sie betreut die Conduits und stellt den Programmen Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung.
 - Die Bank nimmt **ABS-Kudentransaktionen** über unterstützte ABCP-Programme vor. Sie stellt Besicherungsinstrumente, insbesondere Liquiditätsfazilitäten, zur Bonitätsverbesserung von ABS-Transaktionen.
 - Die Bank hat im Herbst 2005 ein **Zielportfolio** für das ABS-Geschäft beschlossen (Global ABS-Target-Portfolio). Dieses Portfolio soll über einen Zeitraum von 2 Jahren bis Ende 2007 aufgebaut

werden. Die Festlegung des Zielportfolios resultiert aus der Einschätzung des Marktpotentials, der Ertragschancen sowie des angestrebten Risikoprofils durch den Geschäftsbereich 0600 Risk Office. Die **wesentlichen Strukturmerkmale bzw. Investmentkriterien** sind Volumen, Rating, Asset-Klasse, Branche und RORAC. Jedes Geschäft ist gem. dem Kreditprozess und der Kompetenzordnung einzeln zu genehmigen.

- Zur Überwachung der Zusammensetzung und Steuerung des **Portfolios** wird halbjährlich ein Global-ABS-Portfolio-Report erstellt. Auf Basis dieser Auswertungen ergibt sich folgende regionale Verteilung der ABS-Investments und ABS-Kundentransaktionen zum 30. Juni 2006:

	Global ABS Target Portfolio	30.06.2006
	€ Mrd.	€ Mrd.
Europe/Rest of the world		
Investments	14,0	6,3
Kundentransaktionen	13,8	2,0
Sonstige	-	1,0
	27,8	9,3
Americas		
Investments	22,9	17,1
Customer transactions	7,5	5,0
	30,4	22,1
Investments	36,9	23,4
Kundentransaktionen	21,3	7,0
Sonstige	-	1,0
	58,2	31,4

Der Bestand an Investments des ABS-Portfolios setzt sich per 30. Juni 2006 zu 99,6 Prozent aus **Ratingklassen des Investmentgrades** zusammen.

In Abhängigkeit vom Rating und der Assetklasse wurden des Weiteren für ABS-Investments **maximale Transaktionsvolumina** festgelegt, deren Überschreitung einer gesonderten Genehmigung bedürfe. Demnach dürfen ABS-Investments mit externen Rating AAA/AA (Masterrating der Bank bis 6) i.H.v. max. EUR 100 Mio. (CDO) bzw. EUR 250 Mio. (Agency MBS) eingegangen werden. ABS-Investments mit externen Rating A (Masterrating der Bank von 7 bis 9) dürfen i.H.v. max. EUR 50 Mio. eingegangen werden, für Investments mit externem Rating BBB (Masterrating bis 10) beträgt die Obergrenze EUR 25 Mio. Das maximale Transaktionsvolumen für ABS-Investments wurde letztmalig mit Vorstandsbeschluss vom 17. Oktober 2006 auf die genannten Werte erhöht.

Der **Kreditderivate-Bestand** der Kernbank setzt sich für den Liquiditäts- und Anlagebestand zum 31. Dezember 2006 wie folgt zusammen:

[Tabelle Kreditderivatebestand]

Kreditderivate im Anlagebestand werden ausschließlich im Rahmen von Sicherungsgeschäften für bestehende Kreditverbindungen abgeschlossen. Zum 31. Dezember 2006 waren Credit Default Swaps mit einem Nominalvolumen i.H.v. EUR 116,6 Mio. im Bestand; Kreditderivate im Liquiditätsbestand werden ausschließlich im Rahmen der Investmentbuchaktivitäten der Bank abgeschlossen. Die Referenzaktiva der bestehenden Kreditderivate der Bank bestehen im Wesentlichen aus den **Ratingklassen des Investmentgrades**.

2. Anforderungen an die Prozesse im Kreditersatzgeschäft

Zum Abschluss des Kreditersatzgeschäfts ist das Geschäftsfeld 0500 Financial Markets im Rahmen der zulässigen Produkte und ihrer Kompetenzen berechtigt.

Die Emittentenlimitierung der Kreditersatzgeschäfte orientiert sich – einschließlich der Kompetenzregelungen – am **Master-Kredit-Prozess** der Bank. Wir verweisen hierzu auf unsere allgemeinen Erläuterun-

gen zu den Kreditprozessen. Darüber hinaus ergeben sich im Zusammenhang mit dem Prozess zum Abschluss von **ABS-Transaktionen** folgende Besonderheiten:

- Die Risikoanalyse wird durch Sensitivitätstests und eine Würdigung von Credit-Enhancements ergänzt.
- Zur Beurteilung von ABS-Kudentransaktionen hat die Bank ein gesondertes **Rating-Tool** entwickelt.
- Im Rahmen der erstmaligen Genehmigung zum Erwerb einer ABS-Tranche aus einer „neuen“ **Assetklasse** ist eine Markt- und Produktstudie (**New Product Report**) einzureichen.
- Bei CDO-Investments mit Rating A/BBB bzw. Anforderung durch das Risk-Office müssen **Stress-tests** unter Verwendung der Bewertungsmodelle des Originators durchgeführt werden. Diese Stress-test sind innerhalb von 4 Wochen nach dem Erwerb der Tranche durchzuführen.
- Die Funktionstrennungserfordernisse bei der Limitierung und Votierung der Kreditersatzgeschäfte werden nach dem Ergebnis unserer Prüfung eingehalten.
- Die Geschäftsabwicklung und Erstellung der Geschäftsbestätigung für das Kreditersatzgeschäft wird im Rahmen der Abwicklungsprozesse für OCC-Derivate bzw. für Wertpapiere durch den Geschäftsbereich 4 200 Financial Markets Services sichergestellt. Zu unserer Prüfung der Abwicklung und Kontrolle verweisen wir auf unseren Abschnitt I.II.2.b.

Die **Risikoüberwachung** der Kreditersatzgeschäfte erfolgt im Rahmen der Aufgaben und Verantwortlichkeiten der einzelnen Bereiche des Geschäftsbereiches 0600 Risk Office. Für eine Darstellung der Organisation, Aufgaben, Verantwortlichkeiten und Prozesse der Risikoüberwachung verweisen wir auf unsere Darstellungen im Abschnitt L Risikomanagement.

Zur Sicherstellung des Einklangs zwischen der bankweiten Strategie und der ABS-Strategie wird das **Global-ABS-Target-Portfolio** (Americas/Europe/RoW) mit dem bankweiten Zielfortfolio zumindest einmal jährlich für das folgende Jahr bestimmt.

Der Geschäftsbereich 0600 Risk Office berichtet darüber hinaus im Standort München und dem ASP New York im Rahmen des **halbjährlichen global ABS Portfolio-Reports** über die **Entwicklung des ABS-Portfolios** und die Einhaltung der Portfolioziele bzw. -limite an das Kreditkomitee und den Vorstand.

Daneben werden die ABS-Transaktionen im Risk-Office einzeln überwacht und in einer **ABS-Datenbank** als Grundlage für den Datenzufluss zum ABS-Reporting erfasst. Die Bank arbeitet an einer Integration der Daten der ABS-Datenbank in den „**Risk-Data-Pool**“ der Bank. In einem weiteren Schritt soll ein IT-basiertes Management- und Controllingsystem installiert werden.

Die Bewertung der ABS-Investments für Zwecke der Rechnungslegung erfolgt mit Ausnahme des Portfolios des ASP New York zum strengen Niederwertprinzip; für Zwecke des Risikomanagements der Marktpreisrisiken erfolgt tägliche eine Mark-to-Market-Bewertung. Die Überwachung einer eventuellen Abschreibung bzw. des Bedarfs an Risikovorsorge obliegt dem Geschäftsbereich 0600 Risk Office. Zu den Ergebnissen der Prüfung der Bewertungssystematik von ABS- und Kreditderivaten verweisen wir auf die Ausführungen im Abschnitt L Risikomanagement.

Nach dem Ergebnis unserer Prüfung sind die Prozesse zum Geschäftsabschluss sowie zur Geschäftsabwicklung und -überwachung von Kreditersatzgeschäften angemessen geregelt. Im Hinblick auf den geplanten Ausbau des Volumens des Kreditersatzgeschäfts sowie die derzeit bestehenden limitierten zentralen Auswertungsmöglichkeiten für die Bank empfehlen wir eine standardisierte Auswertung über die Entwicklung des Kreditersatzgeschäfts in den KLRR zu integrieren.“

Das Kreditersatzgeschäft war nicht Gegenstand von mündlichen Erläuterungen der anwesenden Vertreter des Abschlussprüfers in der Verwaltungsratssitzung vom 20.04.2007. Auch der schriftliche Bericht des Vorsitzenden des Bilanzprüfungsausschusses zum Jahresabschluss

2006, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 20.04.2007 zu Kenntnis genommen hat, enthält keine gesonderte Darstellung des Kreditersatzgeschäfts. Unter Ziffer A. 1. (Gesamtentwicklung) dieses Berichts wird aber u.a. das ABS-Geschäft wie folgt erwähnt:

„Anstieg des Wertpapierbestands um 11,6 Mrd. EUR auf 76,7 Mrd. EUR ist i.W. auf die Aufstockung des strategischen Liquiditätsvorrats und den Ankauf von ABS-/MBS-Papieren zurückzuführen.“

Die vorangegangenen Prüfungsberichte für die Jahresabschlüsse zum 31.12.2005 und zum 31.12.2004 des Wirtschaftsprüfers KPMG enthalten keine gesonderte Darstellung des Kreditersatzgeschäfts. Der Prüfungsbericht des Wirtschaftsprüfers KPMG vom 29.03.2006 für den Jahresabschluss zum 31.12.2005 enthält aber folgende Aussage zur „8-Wochen-Frist“ für den Ankauf von ABS-Papieren:

„Prozessuale Erleichterungsregelungen werden von der Bank im Handelsbereich bei pauschaler Limitierung von Emittentenrisiken sowie beim Ankauf von Asset Backed/Mortgaged Backed Securities (ABS/MBS) in Anspruch genommen. Für diese risikorelevanten Geschäfte gelten - unter Beachtung klar definierter Kriterien - vereinfachte Prozesse mit der Möglichkeit einer nachgezogenen, kompetenzgerechten Kreditgenehmigung binnen einer 3-Monats-Frist für Emittentenlimite bzw. 8-Wochen-Frist für ABS/MBS-Transaktionen. Großkreditrelevante und organkreditrelevante Adressen sind von der Vergabe pauschaler Emittentenlimite ausgeschlossen. Bei den ABS/MBS-Regelungen ist eine Überschreitung der Großkreditgrenzen verboten.“

Zudem enthält der Prüfungsbericht für den Jahresabschluss zum 31.12.2005 folgende Aussage zum Zielportfoliobeschluss (Band 3, Teil 1, S. 27):

„Darüber hinaus hat die Bank am 25. Oktober 2005 für verbrieft, derivative Kredittransaktionen (z.B. Asset Backed Securities) auf Basis einer gesonderten Risikostrategie ein produktbezogenes Zielportfolio beschlossen. Bisher wurden diese Transaktionen pauschal der Branchen Banken zugeordnet. Für diese Transaktionen soll in Folge ein bankweit einheitliches Risikocontrolling etabliert werden und eine Erfassung der Einzeladressen aus den ABS-Portfolien in den entsprechenden Branchen erfolgen.“

3. Information durch andere regelmäßige Berichte

Der Verwaltungsrat erhielt vom Vorstand regelmäßig erstellte, schriftliche Berichte, z.B. Kredit- und Länderrisikoreports, Branchenportfolioberichte, Risikotragfähigkeitsreports und die Geschäftsberichte der Bank. Diese Berichte wurden vom Verwaltungsrat jeweils durch förmlichen Beschluss zur Kenntnis genommen. Aussagen zum ABS-Geschäft sind in den Kredit- und Länderrisikoreports (KLLR) und in den Geschäftsberichten enthalten.

a) Geschäftsberichte

In den Geschäftsberichten für die Jahre 2004 bis 2006⁹ ist dargestellt, dass die BayernLB in ABS-Papiere investiert ist und die Bank dabei auch als Sponsor von ABCP-Programmen fungiert. Die Geschäftsberichte für die Jahre 2004 bis 2006 enthalten keine Übersichten über die Höhe und Zusammensetzung des ABS-Portfolios der Bank. Die Geschäftsberichte enthalten auch keine Hinweise auf den ABS-Zielportfoliobeschluss vom 25.10.2005. Aus den Geschäftsberichten sind das tatsächliche und das geplante ABS-Volumen weder in seiner Gesamtheit, noch aufgeschlüsselt z.B. nach Ratingklassen, Assetklassen oder Ländern erkennbar. Der Geschäftsbericht 2006 enthält folgende Aussagen über das ABS-Geschäft:¹⁰

Seite 13 („Bericht des Verwaltungsrates“): „Der Vorstand informierte den Verwaltungsrat regelmäßig, umfassend und zeitnah über die Geschäftsentwicklung der Bank, insbesondere die Ertrags-, Aufwands-, und Risikosituation, die Personalplanung und -entwicklung, die wesentlichen Ergebnisse der Prüfberichte der internen Revision, des Weiteren über die rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen zu verbundenen Unternehmen sowie über wesentliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle, insbesondere auch bei den verbundenen Unternehmen.

In den insgesamt zwölf Sitzungen des Verwaltungsrates wurden die nach Gesetz und Satzung erforderlichen Beschlüsse gefasst. Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und/oder der Deutschen Bundesbank nahmen an einzelnen Sitzungen des Verwaltungsrates teil, sodass unmittelbarer Kontakt und Zusammenarbeit gepflegt werden konnten.

Darüber hinaus haben der Vorsitzende und der stellvertretende Vorsitzende des Verwaltungsrates außerhalb der Verwaltungsratssitzungen regelmäßig aktuelle Entwicklungen und Entscheidungen des Vorstandes mit dem Vorstandsvorsitzenden beraten.“

Seite 48 („Unternehmen“): „Im Leasing-Geschäft setzte sich der Trend der letzten Jahre mit einer schwachen Entwicklung im Immobilien-Leasing und steigender Tendenz im Mobilien-Leasing fort. Die BayernLB stand den Leasing-Gesellschaften als kompetenter Finanzierungspartner mit den klassischen Finanzierungsformen Darlehen und Forderungskauf, aber auch verstärkt mit Kapitalmarktprodukten wie Derivaten und ABS-Transaktionen zur Seite.“

Seite 64 („Financial Markets“): „Der Vorstand informierte den Verwaltungsrat regelmäßig, umfassend und zeitnah über die Geschäftsentwicklung der Bank, insbesondere die Ertrags-, Aufwands-, und Risikosituation, die Personalplanung und -entwicklung, die wesentlichen Ergebnisse der Prüfberichte der internen Revision, des Weiteren über die rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen zu verbundenen Unternehmen sowie über wesentliche Ereignisse und Geschäftsvorfälle, insbesondere auch bei den verbundenen Unternehmen.“

Seite 141 („Lage- und Konzernlagebericht“): „Auf dem Verbriefungsmarkt ist die BayernLB seit Beginn der 90er Jahre Arranger von internationalen Verbriefungstransaktionen, Co-Funding Partner bei der Bereitstellung von bonitätsverstärkenden Fazilitäten/Liquiditätsfazilitäten sowie Swap-Partner und Investor in ABS-Papieren. Neben den Derivaten nützt die BayernLB zur Risikobegrenzung die Syndizierung und die Verbriefung von Adressausfallrisiken.“

⁹ Der Geschäftsbericht 2007 wurde erst im Jahr 2008 erstellt. Dieser Bericht bildet daher keine Entscheidungsgrundlage für die vom Verwaltungsrat in den Vorjahren gefassten Beschlüsse.

¹⁰ Die in den Geschäftsberichten 2004 und 2005 enthaltenen Aussagen über das ABS-Geschäft sind in **Anlage 6** wörtlich wiedergegeben.

b) Kredit- und Länderrisikoreports („KLLR“)

Bei der BayernLB wurde vierteljährlich (bis zum 3. Quartal 2008) ein Kredit- und Länderrisikoreport erstellt. Dabei handelt es sich um einen jeweils ca. 45-seitigen Bericht, der von den Gremien Vorstand und Verwaltungsrat durch förmliche Beschlussfassung zur Kenntnis genommen wurde. Unserer Begutachtung haben wir die Kredit- und Länderrisikoreports für den Zeitraum 31.3.2005 bis 30.9.2008 zugrunde gelegt, die uns im Datenraum zur Verfügung gestellt wurden.

Der Kredit- und Länderrisikoreport enthält jeweils:

- Management Summary,
- Aufgliederungen und Kommentierungen zur Portfoliostruktur nach den Kriterien Rating, Ratingmigration, Branchen, Größenklassen, Klumpen, Restlaufzeiten, Geschäftsfelder, Risikoarten (Schuldnerisiko, Emittentenrisiko, Wiedereindeckungsrisiko) und Länder,
- Informationen zum Neugeschäft, zu neuen Produkten, zu Kreditentscheidungen, die von der Kreditrisikostategie abweichen, zu Großkrediten, zu sonstigen bemerkenswerten Engagements gemäß MaRisk BTR 1 Tz. 7b, zu bedeutenden Limitüberschreitungen und zu Fortschritten in der Bearbeitung des Handlungsbedarfs,
- verkürzte Risikoreports der Tochtergesellschaften.

aa) Branchenzuordnung der ABS-Papiere

Die ABS-Papiere sind in den Kredit- und Länderrisikoreports der Branche „Banken“ zugeordnet. Erst nach dem Vorstandsbeschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 wurde damit begonnen, die ABS-Papiere der jeweiligen Branche entsprechend den zugrundeliegenden Einzelengagements („Underlying“) zuzuordnen. Zur Branchenzuordnung enthalten die Kredit- und Länderrisikoreports folgende Aussagen:

KLLR zum 30.09.2005 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 06.12.2005), Seite 6: „Die Branche Automotive beinhaltet Forderungen aus Automobilfinanzierungen mit Endabnehmern in den USA (ABS-Geschäft). Deswegen erfolgte eine Umschlüsselung auf die Branche „Banks“.“

KLLR zum 31.12.2005 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 09.03.2006), Seite 4: „Für die Branche „Insurance Companies“ wurde die Zielfortfolioüberschreitung von EUR 786 Mio. bis zum 31.12.2006 genehmigt, da es sich bei rd. 1/3 der Auslastung um ABS-Geschäfte handelt. Die vorliegende Überschreitung ist somit zwar formell, aber nicht inhaltlich gegeben, da die Risiken aus den ABS-Geschäften i.d.R. verschiedenen Branchen entsprechend den zugrundeliegenden Einzelengagements betreffen.“

KLLR zum 31.03.2005 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 14.06.2005), Seite 10: „Die Niederlassung New York soll die ABS-Geschäfte bis 30.6.2005 dem Geschäftsfeld Global Markets zuordnen.“

KLLR zum 31.12.2005 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 09.03.2006), Seite 9: „Aktuell erfolgt die schrittweise Umsetzung einer Zuordnung der ABS-Geschäfte zu den Branchen entsprechend Underlying. Eine erstmalige veränderte Darstellung der ABS-Geschäfte in der Branchenstruktur ist für 2006 geplant.“

KLLR zum 31.03.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 05.07.2006), Seite 8: „Bei Insurance Companies Reduzierungen u.a. bei [Name] (./ 535 Mio. EUR), [Name] (./ 506 Mio. EUR), und [Name] (./ 368 Mio. EUR)- zum überwiegenden Teil ABS-Geschäfte, die über falsche Verknüpfungen ursprünglich der Branche Insurance Comp. zugeordnet waren und nun nach geltender Konvention (ABS zur Branche Banks) der Branche Banks zugeordnet sind.“

KLLR zum 31.03.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 05.07.2006), Seite 24: „Integration der ABS-Datenbank in den Risk Data Pool vom Vorstand am 25.10.2005 beschlossen, aber bisher noch nicht umgesetzt. Die Umsetzung wird voraussichtlich bis 30.6.2006 abgeschlossen sein. Gemäß einer einmaligen manuellen Zumeldung des ASP New York entfallen von den klassifizierten EUR 9,4 Mrd. EUR 9,3 Mrd. auf den Bereich Privatkunden.“

KLLR zum 30.06.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 12.09.2006), Seite 9: „Im KLLR werden ABS-Geschäfte grundsätzlich der Branche Banken zugeordnet. Gegenwärtig wird daran gearbeitet, ABS-Engagements den jeweiligen Branchen gemäß Underlying zuzuordnen. Gemäß einer testweisen manuellen Zumeldung des ASP New York entfallen von dem ABS-Engagement von EUR 10,7 Mrd. EUR 90% auf Privatkunden und 8% auf Real Estate.“

KLLR zum 30.06.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 12.09.2006), Seite 25: „Mit Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 hat der Vorstand die Integration der ABS Datenbank (6833) durch 6500 in den Risk Data Pool (RDP) beschlossen (Zieltermin: 31.03.2006). Für eine regelmäßige Integration der ABS-Daten in den Risk Data Pool (Zieltermin: 31.3.2006) ist eine Modifikation der ABS-Datenbank notwendig, die per 30.6.2006 noch nicht abgeschlossen war. Parallel dazu hat der ASP New York ab 30.06 erneut probenhalber per manueller Zumeldung einen Teil der ABS-Investments nach Ribs klassifiziert.“

KLLR zum 30.09.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 05.12.2006), Seite 10: „Gegenwärtig wird daran gearbeitet, ABS-Engagements den jeweiligen Branchen gemäß Underlying zuzuordnen. Gemäß einer erneut testweisen manuellen Auswertung des ASP New York entfallen von dem ABS-Engagement von EUR 10,0 Mrd. EUR 89% auf Privatkunden und 10% auf Real Estate.“

KLLR zum 30.09.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 05.12.2006), Seite 26: „Mit Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 hat der Vorstand die Integration der ABS Datenbank (6833) durch 6500 in den Risk Data Pool (RDP) beschlossen (Zieltermin: 31.03.2006). Für eine regelmäßige Integration der ABS-Daten in den Risk Data Pool (Zieltermin: 31.3.2006) ist eine Modifikation der ABS-Datenbank notwendig, die per 30.6.2006 noch nicht abgeschlossen war. Parallel dazu hat der ASP New York ab 30.06 erneut probenhalber per manueller Zumeldung einen Teil der ABS-Investments nach Ribs klassifiziert. In der Vorstandssitzung vom 17.10.2006 hat der Vorstand dem Vorgehen in der Maßnahme „ABS-Brancheninformationen gemäß Underlying“ zugestimmt (Teil der Vorstandsvorlage „Anforderungen GF/GB und Masterprojekte an die ASP“). Aktuell wird geprüft, ob eine technische Implementierung von Brancheninformationen im System Smit realisierbar ist bzw. mit welchem Aufwand diese verbunden ist.“

KLLR zum 31.12.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 27.03.2007), Seite 20: „Mit Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 hat der Vorstand die Integration der ABS Datenbank (6833) durch 6500 in den Risk Data Pool (RDP) beschlossen (Zieltermin: 31.03.2006). Für eine regelmäßige Integration der ABS-Daten in den Risk Data Pool ist eine Modifikation der ABS-Datenbank notwendig, die per 30.12.2006 noch nicht abgeschlossen war. Die testweise manuelle Zuordnung zu Branchen gemäß Underlying erfolgte per 12/2006 nicht. Aktuell erfolgt eine Überprüfung, ob die Qualität dieser Auswertung weiter verbessert werden kann.“

KLLR zum 31.03.2007 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 28.06.2007), Seite 23: „Mit Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 hat der Vorstand die Integration der ABS Datenbank (6833) durch 6500 in den Risk Data Pool (RDP) beschlossen (Zieltermin: 31.03.2006). Für eine regelmäßige Integration der ABS-

Daten in den Risk Data Pool war eine Modifikation der ABS-Datenbank notwendig. Diese konnte aus Ressourcengründen bisher nicht vorgenommen werden. Aktuell werden alternative Lösungen überprüft, u.a. eine Integration der Asset-Klassen in die Ribs-Struktur, dadurch unmittelbare Zuordnung von rd. 80% des ABS-Engagements zu Underlying-Branchen möglich, inkl. ASP New York).“

KLLR zum 30.06.2007 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 11.09.2007), Seite 12: „ABS werden aktuell unter der Branche Banks ausgewiesen. Eine direkte Zuordnung der Engagements zu Assetklassen (teilweise mit eindeutigem Branchenbezug wie z.B. CMBS) wurde nach dem 30.6.2007 begonnen. Somit wird eine erste Darstellung der Verbriefungspositionen nach Assetklassen voraussichtlich ab dem KLLR 9/2007 möglich sein. Eine entsprechende Berücksichtigung im Zielfortfolio der BLB erfolgt mit der Jahresplanung 2008.

KLLR zum 30.06.2007 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 11.09.2007), Seite 23: „Mit Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 hat der Vorstand die Integration der ABS-Datenbank (6833) durch 6500 in den Risk Data Pool beschlossen (RDP) (Zieltermin: 31.03.2006). Alternativ zur ABS-Datenbank wurde gemeinsam mit 6833 eine Integration der Assetklassen (für RMBS, CMBS, und ABS Consumer mit direktem Branchenbezug) in den risikoorientierten Branchenschlüssel RiBs konzipiert, deren Umsetzung begonnen hat. Mit KLLR 09/2007 kann eine erste Darstellung nach Assetklassen vorgenommen werden, eine Berücksichtigung im Zielfortfolio (nach Branchen) erfolgt mit der Jahresplanung 2008.“

KLLR zum 30.09.2007 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 04.12.2007), Seite 14: „Künftiger Ausweis von ABS-Positionen im KLLR: Verbriefungspositionen (ABS und andere Assetklassen wie z.B. RMBS, CMBS, CDO) werden bis dato unter der Branche Banks ausgewiesen. Die in diesem Einzelauftritt verwendete Aufteilung wurde von 6100 und 6500 entwickelt und sollte im Zuge der Festlegung der ABS-Strategie mitbeschlossen werden; die entsprechende Vorstandsvorlage wurde jedoch aufgrund der US-Hypothekenkrise zunächst zurückgestellt. Unbeschadet dessen wurden die technischen Vorbereitungen zur Vergabe der neuen Schlüssel umgesetzt und in der Geschäftspartner-Datenbank GP-Info mit den Um-/Neuschlüsselungen begonnen. Insb. Für das Inland ist zwischenzeitlich nahezu der gesamte Bestand mit den neuen Schlüsseln versehen werden. Es wird empfohlen, die ABS-Engagements künftig aus der Branche Banks herauszulösen und gesondert – getrennt nach den oben aufgeführten Kriterien – darzustellen. Hierzu muss auch der ABS-Bestand im Ausland bis 31.12.2007 mit den entsprechenden Schlüsseln in GP-Info versehen werden.“

KLLR zum 30.09.2007 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 04.12.2007), Seite 26: „Anlagen: Anbindung ABS-Datenbank an den RDP bzw. ABS-Ribs: Nach Genehmigung der neuen ABS-Branchengruppe ist der komplette ABS-Bestand bis 31.12.2007 mit den entsprechenden Einzel-Ribs (risikoorientierter Branchenschlüssel) zu versehen. Sobald eine ausreichende Datenqualität vorliegt, wird das ABS-Exposure (inkl. Branchenlimit) aus der Branche Banks herausgelöst und separat dargestellt.“

bb) Kredit- und Länderrisikoreports bis zum 31.12.2006

Der Kredit- und Länderrisikoreport zum 31.12.2005, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 09.03.2006 zur Kenntnis nahm, enthält Hinweise auf den Ausbau des ABS-Geschäfts:

Seite 8: „Insurance Companies: Die Erhöhung des Nettoexposures um 1.887 Mio. EUR (+40%) erfolgte i.W. durch GF Financial Markets, verursacht durch eine deutliche Ausweitung der ABS-Geschäfte. Daraus resultiert eine Sublimitüberschreitung mit Überschreitung des Zielwertes auf Gesamtebene. Insgesamt beinhaltet die Branche Insurance Companies einen hohen Anteil an ABS-Geschäften (EUR 2,2 Mrd.). Risikobewertung: Trotz der hohen Exposureausweitung sank der Expected Loss um 4%. Der Expected Loss, gemessen am Nettoexposure, kann als sehr gering bezeichnet werden (durchschnittliche Probability of Default: 0,04%).“

Seite 15: „Im Rahmen des Vorstandsbeschlusses Nr. 3218 v. 21.09.2004 wurde dem Auslandsstützpunkt New York die Gründung des Teams „secured Financing“ genehmigt. Bis zum 28.12.2005 erfolgten insgesamt 21 Transaktionen bzw. Zuteilungen in Höhe von insgesamt 415,8 Mio. USD.“

Seite 25: „In Ausfallklassen umgeschlüsselte Kunden: [Name] Rating 09/05: 21; Rating 12/05: 22; Nettoexposition in Mio 12/05: 18,8; Grund für Umschlüsselung: ABS-Geschäft. Bonitätsverschlechterung, da SPV in Liquidation“

Der Kredit- und Länderrisikoreport zum 31.03.2006, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 05.07.2006 zur Kenntnis nahm, enthält einen Hinweis auf die sog. „8-Wochen-Regelung“ und einen Hinweis auf ein „deutlich höheres durchschnittliches Ausfallrisiko“ in der Branche Banks:

Seite 6: „Bei den nicht gerateten ABS-Geschäften handelt es sich überwiegend um Neugeschäft, wo eine 2-Monats-Frist für die formale Kreditgenehmigung und damit Eingabe des Ratings vorliegt.“

Seite 13: „Konzentrationen: Größenklasse 5 Mio. EUR bis 50 Mio. EUR, Zunahme um +5 Mrd. EUR (+10%), überwiegend in der Branche Banks. [...] In Relation zum Exposure ist der Erwartete Verlust in dieser Größenklasse sehr hoch und damit besteht in dieser Größenklasse ein deutlich höheres durchschnittliches Ausfallrisiko als in allen anderen Größenklassen.“

Darüber hinaus enthalten die Kredit- und Länderrisikoreports folgende weitere Aussagen zu Risiken aus dem ABS-Geschäft:

KLLR zum 30.06.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 12.09.2006), Seite 23: „Bei den im 2. Quartal 2006 getroffenen Kreditentscheidungen von wesentlicher Bedeutung [...] gab es 6 Abweichungen von der Kreditrisikostategie (KRS), wesentliche Gründe für die Abweichungen waren: [...] - Lion Securities Ltd. ABCP Conduit / [Name] u.a. (Special Purpose Companies, 251 Mio. EUR) [...] Die Überschreitung der Maximum Ticket Size von EUR 75 Mio. für AAA/AA-CDOs ist aufgrund der Transaktionsstruktur und [Name]’s Erfahrung als Originator/Serviceur vertretbar.“

KLLR zum 30.09.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 05.12.2006), Seite 24: „Bei den im 3. Quartal 2006 getroffenen Kreditentscheidungen von wesentlicher Bedeutung [...] gab es 8 Abweichungen von der Kreditrisikostategie (KRS), wesentliche Gründe für die Abweichungen waren: [...] - Erhöhter, von den Vorgaben des ABS-Zielportfolios abweichender Final Take bei einer ABS-Transaktion mit [Name] iHv EUR 500 Mio. Vertretbar wegen hoher Granularität und hohen Spreads.“

KLLR zum 31.12.2006 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 27.03.2007), Seite 14: „Das Emittentenrisiko stieg um EUR 4,9 Mrd. im Vergleich zum Vorquartal. Nahezu der gesamte Anstieg befindet sich in der Bankenbranche, da es sich hier neben Wertpapieren von Banken auch um ABS-Geschäft handelt, dass der Branche „Banken“ zugerechnet wird.“

Eine Übersicht über die Höhe und Zusammensetzung des gesamten ABS-Portfolios der Bank enthalten die Kredit- und Länderrisikoreports bis zum 31.12.2006 nicht. Aus den Berichten sind das tatsächliche und das geplante ABS-Volumen weder in seiner Gesamtheit, noch aufgeschlüsselt z.B. nach Ratingklassen, Assetklassen oder Ländern erkennbar.

cc) Kredit- und Länderrisikoreport zum 31.03.2007

Im Kredit- und Länderrisikoreport zum 31.03.2007, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 28.06.2007 zur Kenntnis nahm, wurde der Bestand an ABS-Geschäften erstmals auf EUR 36 Mrd. beziffert (Seite 4):

„Der größte Exposureaufbau erfolgte in der Branche Banks mit EUR 8,2 Mrd. Davon entfallen EUR ca. 5 Mrd. auf den Ausbau des ABS-Investmentportfolios in den sehr guten Ratingklassen. Insgesamt beträgt der Bestand an ABS-Geschäften EUR 36 Mrd. Das Underlyingrisiko bezieht sich zum größten Teil auf Privatkunden und ist damit von hoher Granularität.“

Der Bericht enthält zudem erstmals einen Hinweis auf die Problematik des US-Subprime-Immobilienmarktes (Seite 6):

„Ausbau des ABS-Investment u.a. durch [Name] 2006 (+766 Mio. EUR, LCR 4) und [Name] (+382 Mio. EUR, LCR 1). Ein möglicher negativer Einfluss aus dem zurzeit schwachen Subprime US-Immobilienmarkt erscheint aufgrund der guten Bonitäten und guten Besicherung äußerst gering. Das Segment „Ohne Rating“ verminderte sich deutlich durch planmäßiges Rating von ABS- und Pauli-Geschäften. Die Überschreitung des entsprechenden Zielportfoliowertes (EUR 3,6 Mrd., Auslastung: 171%) ist vom Vorstand bis 31.12.2007 genehmigt.“

Auf Seite 16 enthält der Kredit- und Länderrisikoreport folgende Aussage:

„Entsprechend dem langfristigen Trend stieg das Emittentenrisiko auch im aktuellen Quartal stark mit +7.429 Mio. EUR (+11 %) u.a. durch den Erwerb von Staatspapieren (z.B. United States, +1.323 Mio. EUR), Emissionen von Banken (z.B. [Name] + 175 Mio. EUR) und ABS-Geschäfte (z.B. [Name] + 127 Mio. EUR).“

Das Protokoll zur Verwaltungsratssitzung vom 28.06.2007 enthält keine Hinweise darauf, dass diese Problematik in der Sitzung mündlich diskutiert wurde. Das Sitzungsprotokoll führt zum Tagesordnungspunkt „Kredit- und Länderrisikoreport“ aus:

„Herr Dr. Gribkowsky stellt kurz die wesentlichen Eckpunkte der Vorlage vor und gibt einen kurzen Überblick zur Entwicklung des Portfolios im Vergleich zu den Vorquartalen. Er stellt fest, dass die Portfolioqualität insgesamt unverändert zufriedenstellend ist.“

dd) Kredit- und Länderrisikoreports ab dem 30.06.2007

Der Kredit- und Länderrisikoreport zum 30.06.2007, den der Verwaltungsrats in seiner Sitzung vom 11.09.2007 zur Kenntnis nahm, und die nachfolgenden Berichte enthalten umfangreiche Aussagen zu den Risiken aus dem ABS-Geschäft im US subprime Segment, z.B.:

- Kredit- und Länderrisikoreport zum 30.06.2007 (Kenntnisnahme in Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007):

Seite 4: „Das ABS-Portfolio der Gesamtbank beträgt EUR 35 Mrd. Direkt oder indirekt betreffen davon EUR 12,7 Mrd. den privaten Wohnungsbau in den USA (Prime und Subprime). Stark betroffen von der Immobilienkrise sind die direkten und indirekten Subprime Bestände über EUR 4,7 Mrd., darunter jedoch auch ausfallversicherte Wertpapiere und nachgelagerte Subprime Risiken aus ABS-Kundentransaktionen, und die indirekten Subprime-Risiken aus CDO über EUR 0,4 Mrd. Das Kreditausfallrisiko ist für diese Bestände aufgrund steigender Zahlungsverzüge und Zwangsvollstreckungen in den zugrunde liegenden Mortgagepools sowie US-landesweiten Hauspreisrückgängen angestiegen und wird bis mindestens zur zweiten Jahreshälfte 2008 weiter ansteigen. Bei einer stabilen Wirtschaftsentwicklung sieht RO -6237- die US RMBS Subprime Bestände der Bank weitgehend vor Kapitalverlusten geschützt. Innerhalb der CDO of ABS Bestände könnte es auf Basis der derzeitigen konservativen Berechnungen jedoch zu Kapitalverlusten kommen. An der Verfeinerung der Stressberechnungen für diese komplexen Strukturen wird gearbeitet.“

Seite 6: „Der Bestand an ungerateten ABS zum Stichtag beträgt ca. EUR 3,5 Mrd. (Vorstichtag EUR 2,9 Mrd.). Seit Berichtsstichtag wurden bereits über EUR 2,2 Mrd. des ungerateten Exposures fast ausschließlich im Investmentgradbereich geratet. Die Überschreitung des entsprechenden Zielportfoliowertes ist vom Vorstand bis 31.12.07 genehmigt.“

Seite 12: „ABS werden aktuell unter der Branche Banks ausgewiesen. Eine direkte Zuordnung der Engagements zu Assetklassen (teilweise mit eindeutigem Branchenbezug wie z.B. CMBS) wurde nach dem 30.6.2007 begonnen. Somit wird eine erste Darstellung der Verbriefungspositionen nach Assetklassen voraussichtlich ab dem KLRR 9/2007 möglich sein. Eine entsprechende Berücksichtigung im Zielportfolio der BLB erfolgt mit der Jahresplanung 2008.

Das Nettoexposure aus den ABCP-Programmen beträgt per 5/2007 für das europäische Conduit EUR 6,3 Mrd. und für die US-Conduits EUR 10,2 Mrd. (jeweils ohne interne Linien). Für die US-Conduits kann das Exposure nur manuell erhoben werden. Es wird durch ASP New York kurzfristig eine verbesserte Zuordnung einzelner Tranchen bzw. Liquiditätsfazilitäten zu den jeweiligen Conduits vorgenommen werden. Grundsätzlich ist das Ziehungsrisiko der Liquiditätsfazilitäten auf das ausstehende ABCP-Volumen begrenzt, das per 5/2007 für das europäische Conduit EUR 5,5 Mrd. und für die US-Conduits EUR 11,1 Mrd. beträgt.

Eine weitere Vorstandsinformation durch 6800 wird eine weltweite Analyse der einzelnen Assetklassen beinhalten.“

Seite 21: „Bei der Transaktion [Name] (Annual Review) wurde in eine Equity-Tranche investiert, die nicht von dem ABS-Zielportfoliobeschluss gedeckt ist (Abweichung von der Kreditrisikostategie). Die Transaktion ist aufgrund der Kapitalgarantie von [Name] vertretbar.

Die Überschreitung der Maximum Ticket Size von EUR 175 Mio. gemäß Beschluss-Nr. 3255 v. 25.10.05, für CLO und Maximum Ticket Size von EUR 75 Mio. für AAA/AA-CDOs (Beschluss-Nr. 3255 v. 25.10.05), ist bei Lion Securities Ltd – ABCP Conduit/ [Name] PLC (Prolongation) aufgrund der Transaktionsstruktur und [Name]’s Erfahrung als Originator/Servicer vertretbar.“

Seite 23: „Mit Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 hat der Vorstand die Integration der ABS-Datenbank (6833) durch 6500 in den Risk Data Pool beschlossen (RDP) (Zieltermin: 31.03.2006). Alternativ zur ABS-Datenbank wurde gemeinsam mit 6833 eine Integration der Assetklassen (für RMBS, CMBS, und ABS Consumer mit direktem Branchenbezug) in den risikoorientierten Branchenschlüssel RiBs konzipiert, deren Umsetzung begonnen hat. Mit KLRR 09/2007 kann eine erste Darstellung nach Assetklassen vorgenommen werden, eine Berücksichtigung im Zielportfolio (nach Branchen) erfolgt mit der Jahresplanung 2008.“

- Kredit- und Länderrisikoreport zum 30.09.2007 (Kenntnisnahme in Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007):

Seite 3: „Kurzbewertung: Auswirkungen der ABS-Krise führen zu teilweise veränderten Portfolioausprägungen, aber (noch) nicht zu einer spürbaren Qualitätsverschlechterung im Gesamtportfolio. Auswirkungen der ABS-Krise auf das Portfolio der BLB: Das 3. Quartal war stark durch die Probleme im US-ABS-Hypothekenmarkt geprägt, die sich über den ABS-Markt auf die Liquiditätssituation der Banken auswirkte. Durch die weitgehende Illiquidität des ABCP-Marktes kam es weltweit zu Refinanzierungsproblemen bei ABCP-Programmen, sowie zu hohen Wertberichtigungen bei verschiedenen Großbanken. Auch andere Produktsegmente wie leveraged Finance und syndicated loans waren und sind betroffen. Im Portfolio sind an mehreren Stellen sowohl unmittelbare als auch Auswirkungen von Managemententscheidungen aufgrund der ABS-Krise sichtbar. Wesentliche Positionen sind:
Exposurezunahme bei Branche Banks wegen Stützung der [Name];
Exposureabnahme bei Sovereigns wg. Verkauf von langfristigen Wertpapieren (z.B. Bundesrepublik Deutschland) zum Liquidationsmanagement und hierdurch Verkürzung der Laufzeitstruktur;
Ausweitung des Geldhandelsgeschäftes mit Landesbanken ([Name]);
Rückgang offener Zusagen an „Banken“ (conduits werden unter Banken ausgewiesen) wegen der Ziehung von Liquiditätsfazilitäten; umgekehrt dafür Zunahme der großen Größenklassen aufgrund Ankauf von Commercial Papers aus ABCP-Programmen der BayernLB.
Ein systematisches Downgrading ist zum Stichtag weder bei ABS noch im sonstigen Portfolio festzuhalten; ebenso (noch) kein nachhaltiger Rückgang des Geschäfts im Corporates-Bereich. Insgesamt ist aus der reinen zeitpunktbezogenen Portfoliosicht (d.h. ohne Betrachtung kreditrisikoinduzierter Bewertungsverluste, illiquiditätsrisikoinduzierter Zunahmen von Refinanzierungskosten oder von Szenarien; dazu jeweils eigene Berichte) aktuell (noch) keine wesentliche Verschlechterung der Portfolioqualität ausschließlich aufgrund der ABS-Krise festzustellen.“

Seite 4: „Negative Auswirkungen aus der Finanzkrise im Hinblick auf eine Erhöhung des EWB-Bestandes für ABS-Geschäfte sind zum Stichtag nicht gegeben. Vielmehr wurde die vorgeschlagene Risikovorsorge im Vergleich zum Jahresgewinn im Non-Corporates-Segment um -24% auf 341 Mio. EUR gesenkt, die vorgeschlagene Risikovorsorge insgesamt sank um -19% auf 842 Mio. EUR.“

Seite 5: „Genehmigung des Vorstandes: Der Vorstand genehmigt die neue Branchengruppe für ABS-Engagements (RMBS-prime, RMBS-non-prime, ABS-Retail/Consumer, CMBS, CDO, ABS-Commercial, ABS-Structured Products) und beauftragt das Risk Office, den kompletten ABS-Bestand mit den neuen Schlüsseln bis 31.12.2007 in GP-Info zu versehen.“

Seite 6: „Portfoliostruktur: Ratingklassen 0-1 Investmentgrade, Größte Veränderung: u.a. Conduit [Name] + 2,2 Mrd. EUR (LCR 1), CP-Ankäufe aus den ABCP-Programmen der BayernLB +2,9 Mrd. EUR (LCR 1)“

Seite 7: „Die Ratingmigration, in der das Volumen der Upgrades mit 26 Mrd. EUR deutlich über dem der Downgrades mit 19 Mrd. EUR liegt, ist in diesem Quartal durch zwei große Sondereffekte beeinflusst: Durch die Anpassung des ABS-Rating-Tools an neue aufsichtsrechtliche Regularien (Basel II) kam es im ABS-Exposure (inkl. Liquiditätsfazilitäten) zu technisch bedingten Upgrades i.H.v. 13 Mrd. EUR (d.h. Ratingveränderung resultiert aufgrund einer Veränderung der Ratingmethodik und nicht einer substantiellen Portfolioveränderung). Im ABS-Exposure ist zum Stichtag grundsätzlich kein Zahlungsverzug erkennbar. Für das Teilsegment RMBS und CDO auf ABS mit subprime-Hypothekenrisiken existiert aus RO-Analyse-Sicht allerdings ein deutlich überhöhtes Risikopotenzial, das sich aber aktuell noch nicht in Ratingveränderungen manifestiert hat. Die größten Veränderungen fanden von LCR 3 auf 1 (insg. 7,5 Mrd. EUR Exposure) und von LCR 2 auf 1 (insg. 2 Mrd. EUR Exposure) statt. Der erwartete Verlust verringerte sich hierdurch um rd. -1 Mio. EUR.“

Seite 13: „Weltweites ABS-Portfolio BayernLB (exkl. Konzerntöchter): Das risikotragende ABS-Exposure betrug per 30.09.2007 33,58 Mrd. EUR. Dies stellt im Vergleich zum Vorquartal einen Rückgang um 1,43 Mrd. EUR dar.

Gründe:

Neugeschäftsstopp für ABS b.a.w.: Der Ankauf von ABS-Wertpapieren ist vollständig gestoppt. Vor dem Hintergrund der Pflege bestehender und dem Aufbau neuer Kundenbeziehungen wird selektives Neugeschäft bei ABS-Kundentransaktionen geschrieben. Dieses erfolgt unter enger, frühzeitiger Abstimmung mit den zuständigen Bereichsleitern / Vorständen;

Währungskursbedingte Schwankungen;
Tilgungen im Bestandsgeschäft.

Das ABS-Portfolio ist dabei wie folgt verteilt:

Bewertung des ABS-Exposures per 30.09. von RO-Analyse (6120):

Mit Ausnahme von „ABS Commercial“ (Nacheinreichung bis 27.11.2007; aktuell keine Performance-Probleme erkennbar) wurden bisher sämtliche Exposures einem separaten Stresstesting unterzogen und die Ergebnisse dem VS zur Kenntnisnahme vorgelegt.

Zusammenfassend ist festzuhalten:

Die aktuelle Krise ist bisher auf den US subprime-Hypothekenmarkt beschränkt. Sowohl bei den RMBS als auch bei den CDO auf ABS mit US subprime-Hypothekenrisiken zeigt sich ein sprunghafter und extremer Anstieg der Zahlungsverzüge der diesen Geschäften zugrundeliegenden subprime-Hypothekenkredite, der alle intern getroffenen Erwartungen übertrifft und auch die Ratingagenturen zu einer weiteren Anpassung der Modellannahmen veranlasste. Während für die US subprime-RMBS-Bestände der Bank derzeit weiterhin keine Ausfälle erwartet werden, stieg die Verlustwartung für zwei CDO auf ABS gemäß Modell auf zus. ca. EUR 76 Mio. an. Da jedoch die Höhe der Erlöse aus der Verwertung der Immobilien noch nicht abschließend vorhergesagt werden kann, ist derzeit die Bildung von EWBs und/oder Rückstellungen zur Abdeckung für diese beiden Transaktionen verfrüht. Exposures mit solchem Subprime-Hypotheken-Bezug weisen ein stark erhöhtes Risiko auf. Sämtliche Exposures, die keinen Bezug zu diesem Segment aufweisen, performen allgemein ohne Probleme. Kreditzyklisch bedingte Veränderungen bzw. negative Auswirkungen der US-Subprime-Krise auf andere Märkte sind in unseren Stresstestings berücksichtigt worden.“

Seite 14: „Künftiger Ausweis von ABS-Positionen im KLRR: Verbriefungspositionen (ABS und andere Assetklassen wie z.B. RMBS, CMBS, CDO) werden bis dato unter der Branche Banks ausgewiesen. Die in diesem Einzelaufriß verwendete Aufteilung wurde von 6100 und 6500 entwickelt und sollte im Zuge der Festlegung der ABS-Strategie mitbeschlossen werden; die entsprechende Vorstandsvorlage wurde jedoch aufgrund der US-Hypothekenkrise zunächst zurückgestellt. Unbeschadet dessen wurden die technischen Vorbereitungen zur Vergabe der neuen Schlüssel umgesetzt und in der Geschäftspartner-Datenbank GP-Info mit den Um-/Neuschlüsselungen begonnen. Insb. für das Inland ist zwischenzeitlich nahezu der gesamte Bestand mit den neuen Schlüsseln versehen werden. Es wird empfohlen, die ABS-Engagements künftig aus der Branche Banks herauszulösen und gesondert – getrennt nach den oben aufgeführten Kriterien – darzustellen. Hierzu muss auch der ABS-Bestand im Ausland bis 31.12.2007 mit den entsprechenden Schlüsseln in GP-Info versehen werden.“

Seite 18: „Risikoarten: Offene externe Kreditzusagen -5.098 Mio. EUR: Eine signifikante Zunahme von Ziehungen durch Kunden aufgrund der Kreditkrise ist nicht festzustellen. Ausnahme bildet die Inanspruchnahme der von der Bank an ihr europäisches ABCP-Programm „Giro Lion Funding“ gestellten Liquiditätsfazilitäten i.H.v. 2 Mrd. EUR zur liquiditätsmäßigen Unterstützung wegen der Illiquidität des gesamten ABCP-Marktes. Größte Exposurereduktion: [Name] (-983 Mio. EUR) durch Hedging mittels Total Return Swap und des TRS [Name] -740 Mio. EUR.

Emittentenrisiko: Ankauf von CPs aus den ABCP-Programmen der BayernLB i.H.v.2,8 Mrd. EUR (aufgrund getrennten Ausweises in den Systemen der Bank nominale Doppelerfassung des Exposures aus Liquiditätszusage und Ankauf ABCP; wird bei Risikotragfähigkeit und Expected Loss (dort ab 12/07) bereinigt.“

Seite 25: „Anlagen: [Name] (Beschluss-Nr. 6987)

- Gesamtengagement 228,3 Mio. EUR

- Bei Betrachtung des A-gerateten Investments (150 Mio. EUR) befindet sich das Neugeschäft außerhalb der vom Vorstand beschlossenen Portfoliosteuerungsparameter für das ABS-Portfolio, da das Einzelgeschäftslimit für A-geratete MBS Papiere auf max. 50 Mio. EUR begrenzt ist. Hingegen wurden die unterliegenden AAA gerateten. Hingegen wurden die unterliegenden AA gerateten MBS Papiere des 1,5 Mrd. EUR Portfolios jeweils einzeln innerhalb der Zielportfolio-Kriterien genehmigt.

- Das vorgenannte Geschäft wurde aufgrund der aktuellen Marktsituation noch nicht abgeschlossen.

[Name] / Isar Securities Ltd. (Beschluss-Nr. 7134)

- Gesamtengagement 433,5 Mio. EUR

- Da die gehaltenen Volumina der o.g. ABS Transaktion die maximal zulässigen Ticketgrößen übersteigen, ist die Kreditrisikostategie grundsätzlich nicht eingehalten. Die Abweichung von der Kreditrisikostategie wurde jedoch vom Vorstand als vertretbar genehmigt.“

Seite 26: „Anlagen: Anbindung ABS-Datenbank an den RDP bzw. ABS-Ribs: Nach Genehmigung der neuen ABS-Branchengruppe ist der komplette ABS-Bestand bis 31.12.2007 mit den entsprechenden Einzel-Ribs (risikoorientierter Branchenschlüssel) zu versehen. Sobald eine ausreichende Datenqualität vorliegt, wird das ABS-Exposure (inkl. Branchenlimit) aus der Branchen Banks herausgelöst und separat dargestellt.“

- Kredit- und Länderrisikoreport zum 31.12.2007 (Kenntnisnahme in Verwaltungsratssitzung vom 04.03.2008)

Seite 3: „Auch im 4.Quartal 2007 war die Finanzbranche (neben Banken nun auch Kreditversicherer) stark von den Auswirkungen der Krise am US-ABS-Hypotkenmarkt betroffen: Aufgrund der immer noch bestehenden Illiquidität des ABCP-Marktes kam es weltweit zu Refinanzierungsproblemen von ABCP-Programmen. Als Folge hat die Bayern LB ihr Conduit Giro Funding US Corp. In die Bankbilanz übernommen. Eine Reihe europäischer und amerikanischer Großbanken mussten wiederum hohe Wertberichtigungen auf ihr ABS-Portfolio ausweisen und zusätzliches Eigenkapital hereinnehmen. [...]

Auf das Portfolio der BayernLB zum 31.12.2007 sind an mehreren Stellen unmittelbare und mittelbare Auswirkungen aus der Finanzkrise sichtbar:

Das von der Bank gesponserte ABCP Programm Giro Funding US Corp. wurde aufgelöst und die bisher darüber gehaltenen ABS Wertpapiere wurden auf die Bankbilanz zurückgekauft. Die beiden verbleibenden ABCP Programme der Bank, Giro Balanced Funding Corp. und Giro Lion Funding Ltd., können ihre ABCP nach wie vor nur erschwert bzw. zu stark erhöhten Preisen Fundingkosten im Markt platzieren. Hierauf hat die Bank mit dem Ankauf der von den Programmen emittierten ABCP (Volumen per 31.12.: 1,8 Mrd. EUR) reagiert. Außerdem wurde die Bank im Volumen von 4,8 Mrd. EUR aus den an die Programme gestellten Liquiditäts-/Overdraftfazilitäten in Anspruch genommen. Aus beiden vorgenannten Produkten resultiert für die Bank keine Veränderung des Kreditrisikos, weil einerseits durch den Ankauf der ABCP die damit verbundenen Liquiditätsfazilitäten wirtschaftlich nicht mehr relevant sind oder andererseits Liquiditätsfazilitäten in Darlehen/Geldhandelsgeschäfte umgewandelt wurden.

Downgrades bei ABS Papieren von insgesamt rd. 1,2 Mrd. EUR, davon 0,09 Mrd. EUR in LCR 21; Auflösung der Pensionsfonds der BayernLB/LBS zum Jahresende 2007 i.H.v. insg. -1,7 Mrd. EUR. Verwendung der frei werdenden Liquidität als Refinanzierungsmittel für das Aktivgeschäft. Die BayernLB hat direktes sowie indirektes Engagement mit amerikanischen Kreditversicherern sog. Monolinern ([Name], [Name]), mit einem Bruttogeschäftsvolumen von insgesamt rd. 6 Mrd. EUR.“

Seite 4: „Für das ABS-Segment mussten erstmals Downgrades (i.H.v. rd. 1,2 Mrd. EUR) durchgeführt werden. Während sich der überwiegende Teil dieser ABS-Downgrades im Bereich von 1-2 Notches bewegte, wurden 3 CDOs of ABS von LCR 1 bzw. 16 zum Stichtag auf LCR 21 stark downgegraded, wodurch der erwartete Verlust deutlich um +11 Mio. EUR anstieg.“

Seite 5: „Die saldierten Abschreibungen auf die Wertpapierbestände der BayernLB belaufen sich in 2007 auf 324 Mio EUR (vorläufig nach HGB, Stand: 16.01.2008). Darin enthalten sind u.a. Abschreibungen auf CDOs of ABS der ASP New York i.H.v. 89,4 Mio. EUR lt. HGB (gem. VS-Sitzung vom 22.01.08). Die hohen Exposures der Ankaufgesellschaften Giro Lion Receivables Limited (2,3 Mio. EUR) und Lion Securities Limited (1,6 Mio. EUR) setzen sich aus einer Vielzahl von ABS-Tranchen bzw. Liquiditätsfazilitäten zusammen.“

Seite 8: „Ratingmigration: Upgrades: Sondereffekt durch die Anpassung des ABS-Rating-Tools an neue aufsichtsrechtliche Regularien (Basel II). Die Upgrades i.H.v. 1,7 Mrd. EUR im ABS-Exposure (inkl. Liquiditätsfazilitäten) sind technisch bedingt, d.h. die Ratingveränderung resultiert aus einer Veränderung der Ratingmethodik und nicht einer substantziellen Portfolioveränderung, z.B. Giro Lion Receivables Limited mit [Name] ABS-Transaktionen for Giro Lion Receivables Ltd. und [Name].

Downgrades: 78% der Downgrades (8 Mrd. EUR) entfallen auf Kunden, die sich nur leicht um eine Notch verschlechterten: u.a. hierzu gehören die amerikanischen Hypothekenfinanzierer [Name] (2 Mrd. EUR Exposure) und [Name] (0,8 Mrd. EUR Exp.) beide von LCR 1 auf LCR 2. [...] Grund für die Downgrades ist eine erwartete Ergebnisverschlechterung in Folge der Finanzkrise.“

Seite 9: „Auf das ABS-Portfolio der BayernLB entfielen Downgrades i.H.v. 1,2 Mrd EUR, davon 87% Ratingverschlechterungen um nur 1-2 Notches. Einige Papiere wurden jedoch stärker downgegraded (mit entsprechend hohen EL-Zuwachs): z.B.

- [Name] (50 Mio. EUR Exposure) von LCR 3 auf 6,
- CDO [Name] (17 Mio. EUR Exposure) von LCR 1 auf 21 (EL+ 2,2 Mio. EUR),
- CDO [Name] Ltd. (34 Mio. EUR Exposure) von LCR 16 auf 21 (EL +3,8 Mio EUR) und
- CDO [Name] LTD (39 Mio. EUR Exposure) von LCR 1 auf 21 (EL + 5,1 Mio EUR).

Auf die letztgenannten CDOs of ABS wurden Abschreibungen i.H.v. 89,4 Mio. EUR vorgenommen.“

Seite 12: „Insurance Companies (hier: Monoliner)/Information von GF 0700, Inhalte abgestimmt mit Risk Office: Die BayernLB hat direktes sowie indirektes Interesse Engagement mit Monolinern (z.B. [Name], [Name]) mit einem Geschäftsvolumen (brutto) von insgesamt rd. 6,1 Mrd. EUR. Davon sind 27% aus Bonitätsgesichtspunkten den Monolinern zuzuordnen. Rd. 73% des Engagements wurden ausschließlich aufgrund der Bonität des zugrunde liegenden Emittenten/Kreditnehmers getätigt und verfügen über überdurchschnittliche Ratings.

Wesentliche Teilbereiche: Das bonitätsmäßig den Monolinern zuzuordnende Geschäft besteht in erster Linie aus garantierten ABS/MBS i.H.v. rd. 1,6 Mrd. EUR. Derzeit wird davon ausgegangen, dass für ein Teilportfolio i.H.v. 128 Mio. EUR (nominal) die Zins- und Tilgungsleistungen von dem jeweiligen Monolinern bezahlt werden müssen – das restliche Engagement kann nach aktuellen Stressberechnungen aus dem Underlying-Portfolio bedient werden.“

Seite 14: „Weltweites ABS-Portfolio BayernLB (exkl. Konzerntöchter): Das risikotragende ABS-Exposure betrug per 31.12.2007 32,36 Mrd. EUR. Dies stellt im Vergleich zum Vorjahr ein Rückgang um 1,22 Mrd. EUR dar (Rückgang seit 06/2007: 2,65 Mrd. EUR). Dies ist unverändert begründet durch:

- Neugeschäftstopp für ABS b.a.w.: Der Ankauf von ABS-Wertpapieren ist vollständig gestoppt. Vor dem Hintergrund der Pflege bestehender und dem Aufbau neuer Kundenbeziehungen wird selektives Neugeschäft bei ABS-Kundentransaktionen geschrieben;
- Währungskursbedingte Schwankungen;
- Tilgungen im Bestandsgeschäft.

ABS-Portfolio ist wie folgt verteilt:

Bewertung des ABS-Exposures per 31.12. durch RO -6122/-6237-

Aus heutiger Sicht besteht im Wesentlichen für die non-prime und CDO of ABS Beständen der Bank zugrundeliegenden Portfolien ein erhöhtes bis stark erhöhtes (bei Bezug zu US-subprime Hypothekenportfolien) Kreditrisiko. Die Bestände der BayernLB sind per 31.12.07 zu ca 91 % im Ratingbereich AAA bis AA und grundsätzlich durch entsprechendes Credit Enhancement vor negativen Entwicklungen in den unterliegenden Portfolien geschützt.

Die Angemessenheit des Credit Enhancements wird vor den Hintergrund der aktuellen krisenhaften Entwicklungen eng beobachtet. Die erfolgt im Rahmen des laufenden Transaktionsmonitorings und der Beobachtung von Impairment Triggern. Hierbei wird insbesondere ein Frühwarn- bzw. Stresstesttool verwendet, in das jeweils aktuelle, relevante Bonitätsinformationen auf Einzelaktionenebene einfließen.

Im Rahmen der Feststellung des Jahresabschlusses wird die BayernLB auf Basis der Analyseergebnisse aus dem impairment Tests entscheiden, in welcher Höhe sich ein Abschreibungsbedarf aus impaired Assets ergibt.“

Seite 15: „Künftiger Ausweis von ABS-Positionen im KLRR: Verbriefungspositionen (=ABS Geschäfte) werden zum Stichtag letztmals unter der Branche Banks ausgewiesen. Nach Festlegung des neuen Branchenlimits für ABS, wird die Position ABS aus dem Branchenlimit „Banks“ herausgelöst. Der Vorstand hat die Aufteilung des ABS Geschäfts der Bank nach Assetklassen (RMBS prime, RMBS non-prime, CMBS, CDO, ABS Consumer/Retail, ABS Commercial) genehmigt.“

Seite 19: „Risikoarten:

-offene externe Kreditzusagen -6,8 Mrd. EUR: Der Bestand an externen Kreditzusagen aus Liquiditäts- und Overdraftfazilitäten gegenüber ABCP Programmen (eigene und Programme Dritter) betrug 10 Mrd. EUR. Die BayernLB ist daraus im Volumen von 4,8 Mrd. EUR in Form von Darlehen oder Geldhandelsgeschäften in Anspruch genommen worden (formelle Kreditnehmer: Giro Lion receiveables Ltd., Lion Securities Ltd., Isar Securities Ltd., [Name]). Die noch offenen Kreditzusagen gegenüber ABCP Programmen haben sich daher auf noch 5,2 Mrd. EUR reduziert.“

Seite 28: „Sonstige bemerkenswerte Engagements: Weitere wesentliche Zugänge waren [Name] Ltd. Und [Name] LTD mit insgesamt 56 Mio. EUR Nettoexposition (beides CDOs of ABS der ASP New York, für die bereits in voller Höhe über „Abschreibungen auf Wertpapiere“ vorgesorgt wurde) sowie die [Name] mit 30 Mio. EUR Nettoexposition (US-Immobilienfinanzierung, verstärkte Probleme beim Abverkauf der Wohneinheiten). Bedeutendste Rückführung in die Normalbetreuung war die [Name] Mit 61 Mio. EUR Nettoexposition (Rating-Upgrade von LCR 11 auf 12 aufgrund der verbesserten wirtschaftlichen Entwicklung).“

Seite 29: „Anlagen:

Aktueller Status Handlungsbedarf

Thema: Anbindung ABS-Datenbank an den RDP bzw. ABS-Ribs

Kurzdarstellung: Die Darstellung des ABS-Exposures im KLRR soll differenziert nach Produktarten (Einzel-Ribs) erfolgen.

Stand: Nach Genehmigung der neuen ABS-Branchengruppe mit KLLR 09/2007 wurde der ABS-Bestand mit den entsprechenden Einzel-Ribs (risikoorientierter Branchenschlüssel) verschlüsselt. Insgesamt wurde per 12/2007 ein Nettoexposition von über 30 Mrd. EUR entsprechend klassifiziert.“

Auszüge aus den Kredit- und Länderrisikoreports ab dem Jahr 2008 sind in der **Anlage 7** wiedergegeben.

4. ABS-Geschäft in Verwaltungsratssitzungen bis 23.07.2007

Die Protokolle über die Verwaltungsratssitzungen im Zeitraum vor Ausbruch der Finanzmarktkrise bis zu der Sitzung vom 24.07.2007 enthalten keine Hinweise darauf, dass das ABS-Geschäft in dieser Zeit Gegenstand von intensiven mündlichen Erörterungen im Verwaltungsrat war. Erläutert und diskutiert wurden der (damals bevorstehende) Wegfall der Gewährträgerhaftung und die damit zusammenhängende Liquiditätsbevorratung. In den Sitzungsprotokollen finden sich keine Hinweise darauf, dass die Investition des geplanten Liquiditätsvorrats in ABS-Papiere im Verwaltungsrat erörtert wurde. Im Einzelnen enthalten die Protokolle zu den Verwaltungsratssitzungen folgende Aussagen:

a) Sitzung vom 03.05.2004 zu TOP I.8

„Herr Burgmer präsentiert, dem Wunsch der Anteilseigner entsprechend, über aktuelle Analysen und ergriffene Maßnahmen der BayernLB im Rahmen der Liquiditätssteuerung vor dem Hintergrund der Auswirkungen des Wegfalls der Gewährträgerhaftung/Anstaltslast bzw. einer möglichen Ratingherabstufung. Herr Burgmer präsentiert detailliert über:

- Analyse der Liquiditätslücken zum Stand 31.12.2003 (fachliche Auswertung der erstellten Kapitalbindungsbilanzen),
- Analyse der Liquiditätslücken nach dem 31.12.2005,

- Auswirkungen Rating A+ bis BBB+ ,
 - Auswirkungen von Rating-Triggern aus dem ABS-Geschäft auf die Liquiditätssituation der Bank.
- Die Liquiditätsgap-Schließung und Liquiditätsbevorratung wird unabhängig von Rating-Szenarien durchgeführt. Auf Nachfrage von Herrn Dr. Naser erläutert Herr Burgmer die Vorgehensweise für das Pfandbrief-Rating.
- Insgesamt lässt sich feststellen, dass die Bank die erforderlichen Maßnahmen eingeleitet hat und an deren zielgerichteter Umsetzung (insbesondere Sicherstellung der Rentabilität) aktiv gearbeitet wird. Der Verwaltungsrat verständigt sich darauf, aufgrund der sensiblen Öffentlichkeitswirkung, die Präsentation nicht als Anlage zu Protokoll zu nehmen.“

b) Sitzung vom 25.01.2005 zu TOP I.6

„Herr Burgmer stellt die Neuplanung der Liquiditätsbevorratung sowie den aktuellen Umsetzungsstand vor, erläutert die verschiedenen Liquiditätsvorratsstrategien und zeigt deren Ertragswirkungen (GuV-Aufwand sowie kalkulatorische Eigenkapitalkosten) für unterschiedliche Marktszenarien (je nach Neugeschäftsvolumen und Möglichkeit der Weitergabe der erhöhten Refinanzierungskosten an die Kunden). Auf Rückfrage von Herrn Präs. Dr. Naser erläutert er, dass bei der Maßnahme zur Hebung von Buchforderungen der [Name] zwei verschiedene Modellvarianten zu unterscheiden sind. Während bei der Einbringung von bisher ungenutzten Kommunaldarlehen der [Name] ins Deckungsregister der BayernLB bereits ein funktionierendes Modell existiert, ist die Einbringung von hypothekarischen Buchforderungen der [Name] ins Deckungsregister der Bank bei dem aktuell gültigen Pfandbriefgesetz nicht praktikabel. Auch das Thema Wertpapierleihe wird bereits praktiziert, wie Herr Harnischmacher bestätigt. Mögliche negative Effekte der Liquiditätsbevorratung auf die Risikolage der Bank sieht der Vorstand nicht. Das Risikomanagement der BayernLB erfolgt unabhängig von Refinanzierungskosten, so Herr Dr. Gribkowsky mit Verweis auf die verabschiedeten Regularien wie Kreditpolitik, Kreditrisikostategie, etc. Nach Diskussion über die aktuelle Marktlage in der Bankenbranche betonen die Herren Dr. Hanisch, Harnischmacher und Ropers als zuständige Dezenten der Geschäftsfelder die hohe Bedeutung von marktgerecht bepreisten, risikoadäquaten Geschäftsabschlüssen für den dauerhaft wirtschaftlichen Erfolg der BayernLB.

Beschluss: Der Verwaltungsrat nimmt den Bericht über die Aktualisierung der Liquiditätsplanung zur Kenntnis.“

c) Sitzung vom 14.06.2005, zum Vorstandsbeschluss Nr. 10759

„Herr Burgmer erläutert die Eckdaten der Tischvorlage. Er führt aus, dass es sich um eine vorsorgliche Verschiebung der Fälligkeiten der Fazilitäten (überwiegend Liquiditätsfazilitäten und Letters of Credit) für das ABS-Portfolio der BayernLB handelt, falls eine Einigung mit S&P zum Mindest-Rating der BayernLB von A/A-1 nicht rechtzeitig vor dem 18.07.2005 erzielt werden kann. Bei der bisherigen Handhabung einer 364-Tage-Verlängerung (auch zur Vermeidung der Grundsatz-I-Belastung) hängt nach dem 18.07.2005 die Ziehungswahrscheinlichkeit von obigem Mindest-Rating sowie dem zukünftigen Rating der BayernLB ab. Die Bank hat nunmehr die Möglichkeit, das Grandfathering durch Verlängerung der Fazilitäten auf die Laufzeit der zugrunde liegenden Transaktion zu nutzen. Hierdurch wird ein Liquiditätsrisiko vermieden. Aus kreditmaterieller Sicht hat die Verlängerung keine Auswirkungen, da die Bank wie bisher auf das zugrunde liegende Forderungsportfolio abstellt und die Fazilitäten für das ABS-Programm erforderlich sind.“

d) Sitzung vom 02.08.2006 zu TOP III. („Strategiediskussion“)

Zu der Strategiediskussion in der Sitzung vom 02.08.2006 erhielt der Verwaltungsrat eine Präsentation als Anlage. Darin finden sich u.a. folgende Aussagen:

Seite 29 der Präsentation:

„Funktion von Credit Treasury sind: Pricing, Kreditrisikoübernahme, Erreichung des Zielfortfolios, Linienerleichterung für Neugeschäft und Hedging (z.B. CDS, ABS, etc.).“

Seite 39 der Präsentation:

„Geschäftsschwerpunkt heute

- Management des Sekundärmarkt Credit Portfolios über alle Anlagenklassen („Single Names“ und „Strukturierte Produkte“ - ABS, CDO)
- Weitestgehend im Investmentgradesegment

Markttendenz/Marktposition

- Wichtiger Kunde aller namhafter Investmentbanken
- Erzielung von lukrativen Renditen bei frühzeitiger Anlage in innovativen Produkten
- Mögliche Plattform für zentrales Kreditportfoliomanagement

Financials (in Mio. EUR)

- | | |
|---------------------------------------|------|
| • Performance gem. Plan 2006 | 25,0 |
| • MAK Sales | 0,0 |
| • MAK Trading | 12,3 |
| • MAK Fin. Eng. | 0,0 |
| • Performance/MAK gem. Plan 2006 | 2,0 |
| • Planergebnis 2006 nach Kosten | 16,1 |
| • HoRe op. Gewinn /Expertenschätzung) | 29,2 |

Bewertung

- Früher: Buy-and-hold Ansatz in Einzeladressen; Steuerung nach Zinsergebnis
- Heute: Total Return Ansatz über alle Assetklassen; Steuerung nach Gesamt-Performance
- Ab sofort: Integriertes Management von Einzeladressen und Risiken aus strukturierten Produkten
- Durch verstärkt antizyklische Investitionen und moderate Erhöhung des Risikos kann das Ergebnis in den nächsten 2 Jahren signifikant gesteigert werden
- Portfolioaufbau sollte verstärkt mit „Komplementäradressen“ umgesetzt werden, die wir nicht im Portfolio haben, um das Portfolio der Bank zu diversifizieren
- Aktuell sehr niedrige Zinsmargen begrenzen derzeit Anlagechancen“

Seite 44 der Präsentation:

„Erste Indikationen zu den erwarteten Ergebnissen der Initiativen

Initiative (noch nicht in Planung berücksichtigt)	Indikation einer Ergebnissteigerung ggü. akt. Plan 08
[...] 	bis 35 Mio. EUR

Seite 47 der Präsentation:

„Optimierung der Aufgabenverteilung innerhalb des BayernLB Konzerns

Kernbank:

- Maßnahmenprogramm zur Stärkung des Vertriebs, einschließlich notwendiger struktureller Veränderungen
- Maßnahmenprogramm zur nachhaltigen Effizienzerhöhung durch strukturübergreifende Optimierung von Prozessabläufen (Qualität, Komplexitätsreduzierung, Prozesskostensenkung, Prozesssteuerung)
- Maßnahmenprogramm Personal: Personalentwicklung/Qualifizierung, Aufgaben und Personalverlagerungen innerhalb des Konzerns, Restrukturierungen (Personalabbau/Restrukturierungsaufwand).

Analyse des Marktpotenzials und der Marktposition der [Name] innerhalb des Kernmarktes Bayern, gemeinsame Bewertung und Vereinbarung wirksamer Maßnahmen zur Verbesserung der Marktposition [Name].

(Laufende) Prüfung möglicher strategischer Akquisitionen zur weiteren Diversifikation der Erlösquellen und damit zur Stabilisierung der Erlöse insgesamt; ggf. Bereitstellung von Akquisitionskapital durch die Kapitaleigner.

Die vorgenannten Maßnahmen sind zwingend parallel zeitnah und konsequent umzusetzen.“

Ausweislich der internen Tagesordnung zu der Verwaltungsratssitzung vom 02.08.2006 wurde die Präsentation den Verwaltungsratsmitgliedern nicht vorab übersandt:

„Versand der Unterlagen erfolgt am 18.07 und am 27.07.2006. [...] III. Strategiediskussion: An die VR-Mitglieder wird keine detaillierte Agenda verschickt. In der externen TO weisen wir nur die Überschrift aus.“

Das Sitzungsprotokoll zu TOP III. gibt die im Verwaltungsrat geführte Strategiediskussion wie folgt wieder:

„Nach kurzer Einführung von Herrn Dr. Naser, in der er sich insbesondere für die umfangreiche und aus seiner Sicht sehr informative Vorlage zum Thema bedankt und um eine im Folgenden offene Diskussion aller Aspekte bittet, verweist er auf die von der [Name] vorab zur Verfügung gestellte Darstellung bezüglich der Erwartungen der [Name] in ihre Rolle der Eigentümer der BayernLB an die Bank. Er bittet darum, dieses Schreiben als Anlage zu Protokoll zu nehmen (vgl. Anlage 2).

Herr StM Prof. Dr. Falthäuser schließt sich den Ausführungen des VR-Vorsitzenden an und gibt seinerseits mündliche einen kurzen Überblick zu den Erwartungen des Freistaats Bayern als Eigentümer der BayernLB an die Bank. Hierzu führt der Minister Folgendes aus:

Politische Erwartung: Der Freistaat erwartet, dass sich aus seiner Beteiligung an der BayernLB keine negativen politischen Implikationen ergeben; insbesondere zu verweisen sei hier auf die Negativschlagzeilen aus der Vergangenheit, die sowohl für den Anteilseigner Freistaat, als auch für die einzelnen, angegriffenen Personen sehr unerfreulich waren. Entsprechende Schlussfolgerungen und Konsequenzen wurden hieraus bereits gezogen.

Finanzielle Erwartung: Der Freistaat erwartet nachhaltigen Ertrag; die aktuell an den Freistaat zur Ausschüttung gekommenen EUR 57 Mio. seien hier - auch im Vergleich beispielsweise zur LFA und vor dem Hintergrund der Haushaltslage in Bayern - gering. Im Zusammenhang mit der Haushaltslage seien über die in den letzten Jahren erfolgten Kapitalzuführungen hinaus weitere Kapitalerhöhungen durch den Freistaat Bayern nicht durchzusetzen.

Wirtschaftliche Erwartung: Der Freistaat erwartet die Wahrnehmung des öffentlichen Auftrags. Hierzu gehöre insbesondere die Fokussierung auf den Heimatstaat Bayern im Schulterschluss mit [Name] sowie

auch für die bayerischen wirtschaftlichen Märkte und die Wahrnehmung der Hausbankfunktion für den Freistaat; dies sei essentiell, um die Beteiligung des Freistaats Bayern an der BayernLB auch nachhaltig zu rechtfertigen; vor diesem Hintergrund sei eine laufende und umfassende Information der Eigentümer über sämtliche wirtschaftlich bedeutende Vorgänge besonders wichtig.

Staatsminister Prof. Faltlhauser erklärt, dass er für von der Bank zu entwickelnde Wachstumsoptionen grundsätzlich offen sei. Die strategischen Perspektiven der BayernLB seien aus seiner Sicht bisher jedoch noch nicht ausreichend präzise formuliert. Um in der - insbesondere auch politisch immer wieder adressierten - Diskussion entsprechend für eine Beteiligung des Freistaates an der BayernLB argumentieren zu können, sollten diese - auch für die Öffentlichkeit wirksamen - transparenter und deutlicher formuliert werden.

Nach kurzer Überleitung durch Herrn Schmidt stellt Herr Dr. Hanisch den gesetzlichen Auftrag und die Ziele der BayernLB als Rahmenbedingungen der Strategie vor (Chart 3-7 der Präsentation) und verweist insbesondere auf die von Standard & Poor's (S&P) für eine Outlook- bzw. Ratingverbesserung adressierten Themen Stellung. Dazu ist laut S&P die Verbesserung der Effizienz im Bankgeschäft, die Erhöhung der Erträge sowohl bei der Kernbank als auch bei den bereits in höherem Maße profitablen Töchtern und eine weitere, deutliche Verstärkung der Zusammenarbeit zwischen BayernLB und [Name] erforderlich.

Herr Harnischmacher beleuchtet anschließend die Markt- und Wettbewerbssituation der BayernLB (Chart 9-15 der Präsentation) und stellt hierzu insbesondere fest, dass der Marktanteil, den [Name] und Landesbank gemeinsam in Bayern erreichen hinter dem Anteil liegt, den [Name] und [Name] mit ihren jeweiligen Sparkassen in ihrer jeweiligen Region erreichen. Die Position von BayernLB und [Name] in der Region ist demnach weiter ausbaubar. Hierzu seien vertiefte Analysen erforderlich.

Daran anschließend stellt Herr Dr. Kemmer die Ist-Situation im Konzern dar (Chart 17-20 der Präsentation) und bewertet insbesondere die durchgeführte Risikoreduzierung („Derisking“) als positiv. Die aktuelle Ertragslage wirke auf den ersten Blick zwar ebenfalls ordentlich, sei jedoch in der differenzierten Betrachtung nicht zufriedenstellend. Die Planungen für 2007 und 2008 (zu den Details, in denen auch die Planrevision vom Juni 2006 berücksichtigt sind, verweist Herr Dr. Kemmer auf die Anlage). Sind deshalb auch vor dem Hintergrund der Wettbewerbs- und Rahmenbedingungen sehr ambitioniert. Man müsse insbesondere davon ausgehen, dass das derzeitige niedrige Niveau der Risikovorsorge, und auch das in den Planungen 2007 und 2008 angesetzte Niveau durch den günstigen Kreditzyklus bedingt sei und deshalb nicht als dauerhaft zugrunde gelegt werden dürfe. Auf lange Sicht - und damit auch im Rahmen einer Strategiebetrachtung - müsse man mit den (höheren) Standardrisikokosten kalkulieren.

Als Fazit führt Herr Dr. Kemmer aus, dass - davon ausgehend, dass die Rohertrags- und Kostenentwicklung der BayernLB antizyklisch negativ ist - für die Bank deutlicher Handlungsbedarf besteht.

Herr Schmidt fasst im Rahmen des Zwischenfazits (Chart 22 der Präsentation) nochmals kurz die wesentlichen Ergebnisse der Analysen zusammen und stellt die Handlungsnotwendigkeiten vor. Insbesondere weist er auch darauf hin, dass die Bank ihre stillen Reserven im Rahmen ihrer Sanierung in den Vorjahren nahezu aufgebraucht hat. Eine Bank in Ausrichtung und Größe der BayernLB benötige jedoch stille Reserven in Höhe von EUR 2-3 Mrd., die es nun wieder aufzubauen gilt, um diese in den Folgejahren glättend nutzen zu können.

Auf Nachfrage von Herrn StM Huber zur Entwicklung der [Name] insgesamt über die letzten zehn Jahre, führt Herr Schmidt aus, dass dies im Detail auch im Rahmen der Untersuchung, wie die Zusammenarbeit zwischen BayernLB und [Name] zur Hinzugewinnung zusätzlicher Marktanteilen in Bayern verbessert werden kann untersucht wird. Herr Dr. Naser informiert hierzu, dass der Marktanteil der [Name] in Bayern bei Firmenkunden gemessen an der Größe „Kredit an Kunden“ mit 20 % bzw. 19 % nahezu unverändert sei. Dies zeige auch, dass BayernLB und [Name] den Markt Bayern bisher nicht ausreichend ausschöpfen.

Zu den strategischen Initiativen gibt Herr Schmidt anschließend einen Kurzüberblick zu dem bereits eingeleiteten und vom Verwaltungsrat bereits verabschiedeten strategischen Maßnahmen der Bank (Chart 24-26 der Präsentation). Daraufhin stellen die einzelnen Dezernenten, die im Rahmen des Strategieprozesses 2006 vom Vorstand verabschiedeten neuen strategischen Initiativen vor.

Herr Burgner erläutert detailliert den Ausbau des Credit Treasury als Grundlage für ein umfassendes Portfoliomanagement (Chart 28-29 der Präsentation). Auf Nachfrage von Herrn Präsident Dr. Naser führt auch Herr Ropers aus, dass der Ausbau des Credit Treasury ein richtiger Schritt ist, um Transparenz bezüglich der Rentabilität von Geschäftsbeziehungen zu erreichen. Unrentable Geschäftsbeziehungen gilt es dann u. a. über verstärktes Cross Selling zu profitabilisieren. Herr Harnischmacher ergänzt, dass sich das

Credit Treasury für das Mittelstandsgeschäft erst langfristig eignen wird, da es derzeit für Einzeladressen keinen Sekundärmarkt gäbe; hier sind vordringlich andere Maßnahmen zu ergreifen (z. B. Credit Basket), bzw. andere Themen zu bearbeiten. Auf Nachfrage von Herrn MD Weigert erläutert Herr Dr. Kemmer anschließend, dass die BayernLB bezüglich des Aufbaus des Credit Treasury auf bereits bestehende Standards aufsetzen kann, da diese Systematik in anderen Häusern bereits eingesetzt wird. Nun gilt es die neuen Abläufe möglichst effizient zu gestalten und einzuführen.

Herr Burgmer stellt anschließend detailliert die Maßnahmen bezüglich der Primärmarktstrategie dar (Chart 30-35) und erläutert wie eine Visibilität der BayernLB in den hartumkämpften Emissionmärkten erreicht werden kann. Abschließend informiert Herr Burgmer ausführlich über die Maßnahmen zur Stärkung der Erträge im Eigenhandel und im Investmentportfolio (Chart 36-39), die über eine stärkere, wenngleich reglementierte Risikonahme zu einer Erhöhung der Erträge aus diesem Bereich führen sollen.

Im Anschluss erläutert Herr Dr. Hanisch detailliert den Ausbau des Geschäftes mit der öffentlichen Hand in Nordamerika (Chart 40), indem die BayernLB über eine aus Zeiten der Gewährträgerhaftung und insbesondere deren Auslauf (Grandfathering) zu stammende hohe Expertise verfügt.

Des Weiteren informiert Herr Dr. Hanisch über die mit [Name] zu den Themen [Name] und Wohnungsbaufinanzierungen gebildete Arbeitsgruppen (Chart 41). Hier soll zum einen geprüft werden, inwieweit die [Name] zu einem Finanzierer der bayerischen Kommunen ausgebaut werden kann. Zum anderen sollen die Themen Kundenpotenzial/Markterschließung und Kreditbearbeitung/Prozessgestaltung für das Geschäft mit Wohnungsbaufinanzierungen und die Frage, wie freie Mittel der [Name] besser genutzt werden können, geklärt werden. Auf Nachfrage von Herrn MD Weigert erläutert Herr Dr. Hanisch, dass mit den genannten Maßnahmen insbesondere weitere Marktanteile von Mitbewerbern, wie beispielsweise von den Hypothekenbanken hinzugewonnen werden sollen.

Im Anschluss daran stellt Herr Dr. Schmidt ausführlich die verschiedenen, insbesondere auch gesetzlich/aufsichtrechtlich induzierten, steigenden Anforderungen an die IT dar (Chart 42-43). Diese Stellung bei gleichzeitigem wachsendem Kostendrucke eine zentrale Herausforderung für die Bank dar. Hinzu kommt, dass die zur Abwicklung von IT Unterstützung des komplexen Whole-Sale-Geschäftes der BayernLB notwendige Infrastrukturen durch das aktuelle Geschäftsmodell bei weitem nicht ausgelastet ist. Da das Kostensenkungspotenzial durch weiteres Outsourcing insgesamt begrenzt sei, ist die Prüfung des Ausbaus von Kooperationen im IT-Bereich und darüber eine Hebung von Synergien erforderlich. Geprüft werde deshalb zum einen die Möglichkeit einer engen IT-Kooperation zwischen BayernLB und [Name] (für landesbankspezifische Fragestellungen), zum anderen wird die fachliche Vertretbarkeit einer über den Rechenzentrumsbetrieb hinausgehenden Zusammenarbeit mit [Name] geprüft (für ausgewählte Anwendungen im Massengeschäft). Sowohl Herr Präsident Dr. Naser als auch Herr Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser äußern sich sehr positiv zu den geplanten, weiteren Kooperationen im IT-Bereich, die beide explizit begrüßen und mit deren Weiterverfolgung sich beide einverstanden zeigen.

Zum Abschluss der dargelegten neuen strategischen Initiativen geht Herr Schmidt im Sinne einer ersten Indikation auf die zu erwartenden Ergebnisse dieser Initiativen ein (Chart 44). Zum Teil handele es sich um Maßnahmen, um weitere Kostensteigerungen zu verhindern. Die Schätzung der Ertragssteigerungseffekte sei sehr schwierig, da sich diese Maßnahmen aktuell in der Pilotierungsphase befinden und zum Teil sehr volatil sind (Eigenhandel, Investmentportfolio).

In der Bewertung der Zwischenergebnisse weist Herr Schmidt darauf hin, dass die dargestellten strategischen Maßnahmen sinnvoll, insbesondere jedoch vor dem Hintergrund der dargelegten Handlungsnotwendigkeiten noch nicht ausreichend sind. So sind weitere Maßnahmen zur Erreichung der Bankziele notwendig.

Herr Schmidt führt diese notwendigen strategischen Maßnahmen (Chart 47) detailliert aus und thematisiert hierzu insbesondere die notwendige Optimierung der Aufgabenverteilung innerhalb des BayernLB Konzerns. Innerhalb der Kernbank sind darüber hinaus eine Stärkung des Vertriebs, die Effizienzerhöhung durch strukturübergreifende Optimierung der Prozessabläufe sowie Personalentwicklung, Qualifizierung und Flexibilisierung notwendig. Des Weiteren sind eine Analyse des Marktpotenzials und der Marktposition der [Name] und die Vereinbarung wirksamer Maßnahmen zur Verbesserung dieser Marktposition sowie eine laufende Prüfung möglicher strategischer Akquisitionen zur weiteren Diversifikation der Erlösquellen erforderlich.

Abschließend stellt Herr Schmidt das weitere Vorgehen zur Vorbereitung diesbezüglicher, weiterer Vorschläge zur Beschlussfassung an den Verwaltungsrat vor (Chart 48) und bittet um Zustimmung zum Beschlussantrag, wie in der Vorlage dargestellt.

Im Anschluss an die Ausführungen der einzelnen Vorstände erörtern Verwaltungsrat und Vorstand intensiv die Strategie der BayernLB, die Ergebnisse der strategischen Analyse und die weitere Vorgehensweise.

Herr Präsident Dr. Naser sowie Herr Staatsminister Prof. Dr. Faltlhauser bedankten sich für die detaillierte Analyse und den durchaus auch selbstkritischen, offenen Umgang mit den Ergebnissen. Beide stimmen überein, dass es richtig und wichtig ist, nun zusätzliche strategische Maßnahmen, wie diese auch dargelegt wurden, voranzutreiben und dem Verwaltungsrat zu gegebener Zeit (Sondersitzung) vorzulegen.

Insbesondere fordert Herr StM Prof. Dr. Faltlhauser in diesem Zusammenhang, dass neben der Untersuchung zu Marktpotenzial/Marktposition und einer eventuellen Identifizierung zusätzlicher attraktiver Nischenmärkte, auch eine Überprüfung der Strukturen im Haus, und hier insbesondere eine Überprüfung der Gewichtung zwischen Markt und Marktfolge erfolgt. Ferner ist die Frage zu stellen, ob das vorhandene Personal das richtige ist, ob die aktuelle Verteilung des Personals zwischen Markt und Marktfolge sinnvoll ist und ob nicht insgesamt zu viel Personal beschäftigt wird. Eine Optimierung der Strukturen und Verteilung, die weitere Qualifikation und die Schulung sowie Umschulung der entsprechenden Mitarbeiter sei hier ein entscheidender Faktor. Weiterhin ist er der Auffassung, dass bei der Berechnung von Kennzahlen Sonderbelastungen künftig nicht mehr herausgerechnet werden sollten.

Herr Präsident Dr. Naser geht in diesem Zusammenhang kurz auf die Ergebnisse der Umfrage unter [Name] ein und führt aus, dass die Umfrage für die Bank positiv zu bewerten ist, insbesondere auch hinsichtlich der Entwicklung über die letzten fünf Jahre. Dennoch, so Naser weiter, stellt sich auch ihm die Frage, ob die Ressourcen insgesamt - auch mit Blick auf das Risk Office, richtig verteilt sind. In diesem Zusammenhang erwähnt er, dass im Rahmen der Umfrage von Seiten [Name] mehrfach Handlungsbedarf beim Kreditprozess der BayernLB thematisiert wurde.

Hierzu weist Herr Dr. Gribkowsky darauf hin, dass letztlich das Leistungsspektrum und nicht allein die Zahl der Mitarbeiter die ausschlaggebende Größe zur Beurteilung der Größe des Risk Office darstellt. So könne sich die BayernLB im Benchmarking mit den Konkurrenten durchaus messen. Unabhängig davon sei es richtig, dass im Konsortialgeschäft mit den [Name] zukünftig ein deutlich effizienteres Modell der Bearbeitung sinnvoll ist, um Doppelarbeiten innerhalb der [Name] möglichst zu vermeiden. Hierzu wurden bereits Maßnahmen ergriffen, die [Name] wurden diesbezüglich auch bereits eingebunden. Erste [Name] haben ihre Bereitschaft an der Teilnahme an einer Pilotphase erklärt. Konkrete Ergebnisse werden zum Jahresende 2006 angestrebt.

Sowohl Herr Präsident Dr. Naser als auch Herr Staatsminister Prof. Dr. Faltlhauser begrüßen dies; eine Überprüfung des Themas Unwucht zwischen Markt und Risk Office halten beide jedoch unverändert für unabdingbar. Hinsichtlich der Umsetzungsgeschwindigkeit für weitere strategische Maßnahmen halten beide auch auf Vortrag von Herrn Ropers fest, dass die Bank diesbezüglich zwar kein akutes Zeitproblem hat, wesentliche Weichenstellungen dennoch frühzeitig vorgenommen werden müssen, um entsprechende Gegen- und Umsteuerungseffekte zu erzielen. Hierzu merkt Herr Dr. Gribkowsky an, dass ein Veränderungsprozess aus seiner Sicht intern in Zeiten guter Ergebnisse schwieriger als in Krisenzeiten sei.

Herr Staatsminister Dr. Beckstein stellt in diesem Zusammenhang fest, dass die Sanierung der Bank in den vergangenen Jahren gut gelungen ist. Dies sei als sehr positiv zu bewerten, da dieser Erfolg zum Zeitpunkt, in dem man die entsprechenden Maßnahmen eingeleitet hat, nicht unbedingt zu erwarten war. Zum jetzigen Zeitpunkt ist festzustellen, dass ein überzeugendes und zukunftsfähiges Geschäftsmodell noch nicht vollständig erarbeitet ist. Dazu sind noch eine Vielzahl von einzelnen Initiativen und Maßnahmen zu entwickeln und umzusetzen; dies stellt eine große Herausforderung für die Bank dar, so der Minister.

Hierzu führt Herr Dr. Kemmer aus, dass die Bank durchaus selbstkritisch mit diesen Themen umgehen muss. Dennoch sei aus seiner Sicht in der Bank großes Potenzial vorhanden. Die BayernLB bewegt sich in einem starken Wirtschaftsraum und hat als verlässlicher und langjähriger Partner ihrer Kunden einen sehr guten Ruf. Wenn es die Bank schafft, Geschwindigkeit, Kundenorientierung und Effizienz zu erhöhen, wird sie auch in der Lage sein, ihr Potenzial zu heben. Hier besteht aus seiner Sicht insbesondere Aufholbedarf im mittleren Management, das es qualitativ zu verbessern gilt. Darin liegt, so Kemmer abschließend - ggf. auch durch Gewinnung von Mitarbeitern von außen - der Schlüssel, um die Bank wieder erfolgreich zu machen. Gutes Personal habe jedoch auch am Bankplatz München seinen Preis.

Herr Dr. Hanisch ergänzt, dass die Substanz der Bank aus seiner Sicht auch personell gut ist; dies hat sich auch durch den erfolgten Turn around gezeigt. Aus seiner Sicht ist es nicht möglich, die Bank mit einem großen Wurf gleich sofort erfolgreicher zu machen; statt dessen ist hierzu ein ganzes Bündel an Einzelmaßnahmen notwendig. So steht die Bank ständig in einem sich laufend verändernden Wettbewerb, auf den es sich tagtäglich einzustellen und anzupassen gilt. Das Thema Strategieberarbeitung kann demnach nur ein laufendes Thema sein, an dem permanent gemeinsam gearbeitet werden muss.

Herr Harnischmacher und Herr Dr. Schmidt halten hierzu nochmals fest, dass ein Haus von der Größe der BayernLB alleine über seine eigenen Kunden nicht ausgelastet und damit letztlich nicht zukunftsfähig ist. Entscheidend sei, so Harnischmacher, die richtige Kombination zwischen Produkt-, Kunden- und Portfoliobank zu finden, um einen optimalen Mix zu erreichen. Dazu ist es unabdingbar, dass die Bank den Vertrieb ihrer Produkte weiter ausbauen kann. Dies könne über die Vertriebsstärke der [Name] erfolgen. Ein hohes Maß an Verbindlichkeit in der Zusammenarbeit mit [Name] insbesondere auch operativ sei deshalb von eminenter Bedeutung. So müsse untersucht werden, wie diese Verbindlichkeit zu stärken ist.

Herr Dr. Kemmer führt zusätzlich aus, dass die Bilanzierung unter IAS, die mit dem Jahresabschluss 2007 erstmalig erfolgen wird, ebenfalls eine strategische Komponente birgt, da die GuV damit deutlich transparenter und auch volatiler wird. Deshalb ist es notwendig frühzeitig weitere Reserven zu legen, damit sich eventuelle Ergebnisschwankungen nicht unmittelbar auf den zu veröffentlichenden Jahresabschluss auswirken. Herr Dr. Kemmer kündigt diesbezüglich eine Vorlage zu den Auswirkungen der neuen Rechnungslegungsvorschriften für eine der nächsten Verwaltungsratssitzungen an.

Herr Präsident Dr. Naser und Herr StM Prof. Dr. Faltlhauser halten abschließend fest, dass insgesamt ein hohes Maß an Übereinstimmung zwischen Vorstand und Verwaltungsrat über die Analyse der Ist-Situation der BayernLB erreicht werden konnte. Nun gilt es, die adressierten Themen systematisch, zeitnah und parallel noch in 2006 abzarbeiten. Herr StM Prof. Dr. Faltlhauser regt an, den Beschlussvorschlag um die Vorlage detaillierter Zeitpläne zu ergänzen.

Anschließend fasst der Verwaltungsrat einstimmig folgenden Beschluss:

- Der Verwaltungsrat nimmt die Analyse der strategischen Positionierung und Perspektiven der BayernLB und dem basierend darauf vom Vorstand der BayernLB formulierten und begründeten Handlungsbedarf zur Kenntnis.
- Der Verwaltungsrat erteilt seine grundsätzliche Zustimmung zur weiteren Verfolgung der aufgeführten strategischen Maßnahmen (Seite 47 der Vorlage).
- Der Verwaltungsrat bittet den Vorstand drüber hinaus zur Umsetzung der Maßnahmen in der nächsten Verwaltungsratssitzung um Vorlage detaillierter Zeitpläne.
- Der Verwaltungsrat unterstützt die vom Vorstand dargelegte Vorgehensweise zum Thema IT und erteilt dem Vorstand ein Verhandlungsmandat.“

[Fettdruck vorgenommen durch Gutachtenverfasser]

e) **Sitzung vom 23.01.2007, TOP „Planung 2007-2009“**

„Herr Burgmer detailliert auf Nachfrage von Präs. Dr. Naser die Planung des Geschäftsfeldes Financial Markets. Hier ist der Ausbau des Investmentportfolios vorgesehen, außerdem werden die erheblichen Investitionen in das Projekt TGM nun ergebniswirksam.“

f) **Sitzung vom 28.06.2007 zu TOP I.13.2**

Gegenstand der Verwaltungsratssitzung vom 28.06.2007 waren unter TOP I.13.2 („Engagements bei ausgewählten US-amerikanischen Immobilienfinanziers“) ein Schreiben der Deutschen Bundesbank vom 14.03.2007 zu den Investitionen der BayernLB im US-Hypotheken-

und Verbriefungsmarkt und die Antwort der BayernLB vom 27.03.2007. Hierzu enthält das Sitzungsprotokoll folgenden Hinweis:

„Herr Dr. Gribkowsky verweist auf den Brief an die Deutsche Bundesbank vom 27.03.2007. Er erklärt weiterhin, dass die Engagements bei US-amerikanischen Immobilienfinanziers derzeit keine signifikanten Risiken aufweisen.

Beschluss:

Ohne Wortmeldung

Der Verwaltungsrat nimmt den Bericht zu Engagements bei ausgewählten US-amerikanischen Immobilienfinanziers zur Kenntnis.“

Die Anfrage der Deutschen Bundesbank vom 14.03.2007 hat folgenden Inhalt:

„[...] laut Presseberichterstattung der vergangenen Tage befinden sich einige amerikanische Hypothekenspezialisten in zum Teil akuten wirtschaftlichen Schwierigkeiten; eine Insolvenz wird insbesondere für Häuser mit einer Konzentration auf dem Markt für zweitklassige Hypothekendarlehen („subprime mortgages“) nicht ausgeschlossen. Im Vordergrund stehen derzeit die Gesellschaften [Name].

Bezugnehmend auf Ihre Millionenkreditanzeige nach § 14 KWG hat die BayernLB-Gruppe Engagements an Kreditnehmer aus dem Umfeld von [Name] – bei überschlägiger Aggregation der zugrunde liegenden ABS- bzw. Trustkonstruktionen unter wirtschaftlicher Betrachtungsweise – im insgesamt nennenswerten zweistelligen Millionenbereich ausgereicht.

Vor diesem Hintergrund bitten wir Sie in Absprache mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, zur aktuellen Risikoeinschätzung Ihrer Engagements bei den vorgenannten Hypothekenfinanziers bzw. den damit in Verbindung stehenden Trusts Stellung zu nehmen und hierbei insbesondere auf die Höhe der Zusage und deren Inanspruchnahme, die Art und den Wert der vorhandenen Sicherheiten sowie die etwaige Notwendigkeit eines möglichen künftigen Risikovorsorgebedarfs einzugehen.

Weiterhin bitten wir Sie, Ihr Gesamtengagement auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt hinsichtlich der vorwiegenden Finanzierungsarten sowie der maßgeblichen Kreditnehmer aufzuführen.

Von Interesse ist aus unserer Sicht auch Ihre Einschätzung zur weiteren Risikoentwicklung des amerikanischen Marktes für Immobilienfinanzierungen, ausgehend vom derzeit nicht auszuschließenden Ausfall von [Name].

Eine Kopie dieses Schreibens erhält die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht; wir bitten Sie, bei Ihrer Antwort, die möglichst bis zum 28. März 2007 vorliegen sollte, entsprechend zu verfahren. [...]“

Die Antwort der BayernLB vom 27.03.2007 an die Deutsche Bundesbank hat folgenden Inhalt:

„[...] zu Ihrem Schreiben vom 14.03.2007 nehmen wir wie folgt Stellung:

1. Originäres Kreditexposure der Bank auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt

Die BayernLB-Gruppe hat ein originäres Kreditexposure auf dem US-amerikanischen Immobilienmarkt in Höhe von rd. 2.100 Mio. €, hiervon entfallen auf die cash-flow-orientierte Beleihung von Bestandsobjekten rd. 1.400 Mio. € (66 %). Der Cash-Flow resultiert aus gesicherter Vermietung überwiegend an Mieter mit guter Bonität und mittel-/langfristigen Mietverträgen.

Der Restbetrag entfällt auf gewerbliche und wohnwirtschaftliche Bauträgermaßnahmen mit erfahrenen Kreditnehmern/Bauträgern hauptsächlich in den Ballungsräumen New York und Washington. Unser Haus finanziert keine wohnwirtschaftlichen Endfinanzierungen.

Das US-Immobiliengeschäft der BayernLB-Gruppe ist strategisch auf drittverwendungsfähige Immobilien in Ballungsräumen ausgerichtet. Innerhalb der USA ist das Engagement auf die etablierten Immo-

lienmärkte an der Ostküste, insbesondere New York (50 %), Washington (7 %) und Massachusetts (7 %) sowie auf Kalifornien (10 %) ausgerichtet.

Die Finanzierungen sind mit rd. 80 % dinglich abgesichert, die Bewertungsansätze sind durch externe Gutachten unterlegt.

Darüber hinaus sind die Immobilienfinanzierungen mit den im US-Immobilienfinanzierungsgeschäft üblichen Covenants (DSCR-/LTV-Regelungen, Vorvermietungs-/Vorverkaufsauflagen, abgesicherte Gesteuerungskosten) sowie mit marktüblichen Rückzahlungsregelungen strukturiert.

Die durchschnittliche Finanzierungshöhe in Bezug auf den Marktwert der finanzierten Immobilien bewegt sich zwischen 60 - 75 % (LTV-Ratio).

Unsere maßgeblichen Kreditnehmer sind US-REIT's [Name], große Entwickler und Eigentümer [Name], die über Erfahrung und Professionalität und einen positiven Track Record im US-Immobiliengeschäft verfügen.

2. Originäres Engagement bei den Gesellschaften [...]

Die BayernLB steht ausschließlich mit [Name] in unmittelbarer Geschäftsverbindung. Das Engagement beläuft sich auf 90 Mio. €, davon:

- 75 Mio. € Revolving Credit Facility (nicht gezogen)
- 15 Mio. € Credit Default Swap

[Name] ist einer der größten Kreditgeber im Bereich erstklassiger Hypotheken, zugleich aber auch der 4. größte Originator von subprime Hypothekendarlehen (mit sinkender Tendenz, zurzeit ca. 9 % des Gesamtportfolios). Das Moody's-Rating für [Name] beträgt unverändert A3.

3. Mittelbares Engagement bei den Gesellschaften [Name] und anderen

Die BayernLB hat mit den in Ihrem Schreiben genannten Gesellschaften [Name] ein subprime MBS-Portfolio von 767 Mio. € (davon 668 Mio. € im AAA-Bereich und 99 Mio. € im AA-Bereich). Die Gesellschaften haben lediglich die Rolle des Originators oder Servicers inne. Wie alle Verbriefungen befinden sich die zugrunde liegenden Hypotheken in einem Trust und sind im Falle einer Insolvenz des Originators nicht betroffen. Dies gilt auch für die Funktion des Servicers, zumal dieser im Falle einer Insolvenz durch andere Unternehmen dieses Sektors ersetzt werden kann.

Insgesamt hat die BayernLB-Gruppe in den USA im Segment subprime Mortgages (reines MBS-Exposure) einen Gesamtbestand von insgesamt 5.219 Mio. € (incl. der o. g. Trusts), davon

- 4.287 Mio. € im AAA-Bereich,
- 623 Mio. € im AA-Bereich und
- 309 Mio. € Mortgage Warehouse Facilities (Überbrückungsfinanzierungen für ABS Transaktionen mit einer sehr kurzen Laufzeit von max. 180 Tagen).

Darüber hinaus hat die BayernLB mit den Trusts der [Name] im prime MBS-Bereich ein Exposure in Höhe von 632 Mio. €.

Das MBS-Engagement der BayernLB in den USA besteht im Wesentlichen aus Aaa und Aa gerateten Wertpapieren und sogenannten Warehousing Fazilitäten, die über die Strukturierung ein A-Rating besitzen.

Das Credit Enhancement für die von der Bank gehaltenen AAA und AA Subprime MBS Investments beträgt durchschnittlich über 20 %. Somit ist aktuell kein Wertberichtigungsbedarf für das MBS Portfolio der Bank erkennbar. Die Ratingagenturen hatten die aktuellen Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt antizipiert und die Anforderungen an das Credit Enhancement in den vergangenen Jahren sukzessive erhöht.

Fazit

Bei unseren originären Engagements im US-amerikanischen Immobilienmarkt und unserem [Name]-Engagement sehen wir aufgrund der oben dargestellten Einschätzungen hinsichtlich des Kreditausfallrisikos derzeit keinen Handlungsbedarf.

Gleiches gilt aufgrund der dargestellten Strukturen auch für das mittelbare subprime MBS-Portfolio.

Gemäß Ihrer Bitte erhält eine Kopie dieses Schreibens die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. [...]"

5. ABS-Geschäft in Verwaltungsratssitzungen ab dem 24.07.2007

Mit Beginn der Verwaltungsratssitzung am 24.07.2007 intensivierte sich die Berichterstattung des Vorstands gegenüber dem Verwaltungsrat in Bezug auf das ABS-Geschäft. Im Hinblick auf die negativen Entwicklungen der US-Finanzmärkte, insbesondere der Verbriefungsmärkte für hypotheckenbesicherte Wertpapiere (RMBS), informierte der Vorstand den Verwaltungsrat in einer Reihe von Verwaltungsratssitzungen über die aktuellen Entwicklungen an den Märkten und die Auswirkungen auf das ABS-Geschäft der BayernLB. Dabei lagen den Verwaltungsräten vom Vorstand vorbereitete Präsentationen und Unterlagen vor, die den Verwaltungsräten entweder vor der Sitzung zugesandt worden waren oder ihnen in der Sitzung als Tischvorlage übergeben wurden. Diese Unterlagen wurden vom Vorstand mündlich erläutert. Dabei stellten einige Verwaltungsratsmitglieder Rückfragen, die vom Vorstand beantwortet wurden.

Den Anfang bildete die Sitzung vom 24.07.2007. Weitere Informationen gab der Vorstand insbesondere in den Sitzungen vom 29.08.2007, 11.09.2007, 24.10.2007, 13.11.2007, 04.12.2007 und 22.01.2008. Die Sitzung vom 29.08.2007 ging auf einen Antrag des damaligen stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrats, Prof. Dr. Faltlhauser, zurück. Mit Schreiben vom 07.08.2007 verlangte dieser die Einberufung einer Sondersitzung zum ABS-Geschäft im Hinblick darauf, dass sich die unrealisierten Marktwertverluste, wie vom Vorstand durch Schreiben vom selben Tag mitgeteilt worden waren, kurzfristig mehr als verdoppelt hätten.

Nachfolgend wird zunächst die Berichterstattung durch den Vorstand an den Verwaltungsrat in den vorgenannten Sitzungen anhand der Sitzungsprotokolle und der verteilten Unterlagen (Präsentationen, Tischvorlagen etc.) dargestellt (nachfolgend Buchst. a)) Anschließend werden unter Buchst. b) die in den Sitzungsprotokollen dokumentierten Reaktionen und Rückfragen der Verwaltungsratsmitglieder an den Vorstand nochmals gesondert dargestellt.

a) Zusammenfassung der Berichterstattung des Vorstands

Die Berichterstattung des Vorstands zum ABS-Geschäft in den o.a. Verwaltungsratssitzungen lässt sich inhaltlich wie folgt zusammenfassen:

- Der Vorstand stellte gegenüber dem Verwaltungsrat die Art, Zusammensetzung und Höhe des ABS-Portfolios der BayernLB dar, insbesondere die US Subprime RMBS und deren Ratingeinstufungen AAA und AA (Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 11.09.2007, 04.12.2007, 22.01.2008).
- Der Vorstand informierte über die Gründe für den Aufbau des ABS-Portfolios der BayernLB (Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 04.12.2007, 22.01.2008). Der Aufbau der Investmentportfolien sei erfolgt, weil das originäre Kundengeschäft der BayernLB aufgrund geltender Restriktionen und der gegebenen Marktposition der Bank alleine nicht kostendeckend gewesen wäre.
- Der Vorstand erläuterte die von der Bank vorgenommene Risikoprüfung der ABS-Investitionen. Die BayernLB habe beim Aufbau ihres Portfolios bewusst die Entscheidung getroffen, erstens nur in hochwertige Papiere zu investieren und sich zweitens nicht ausschließlich auf externe Ratings zu verlassen, sondern eigene Bewertungen vorzunehmen. Alle ABS-Positionen seien beim Ankauf detailliert analysiert und Stress-Szenarien unterzogen worden. Anschließend seien die einzelnen Positionen fortlaufend überwacht worden (Sitzung vom 29.08.2007).
- Der Vorstand stellte Ursachen und Entwicklung der Subprime-Krise in den USA dar, insbesondere die Krise der Verbriefungsmärkte für US RMBS (Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 24.10.2007, 04.12.2007, 22.01.2008).
- Der Vorstand berichtete über die Herabstufung zahlreicher US RMBS-Tranchen durch die Ratingagenturen (Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 24.10.2007). Die Tranchen im ABS-Portfolio der BayernLB seien von diesen Ratingherabstufungen jedoch nicht unmittelbar betroffen. Dabei wies der Vorstand in der Sitzung vom 24.07.2007 darauf hin, dass die herabgestuften US RMBS-Tranchen zum Teil RMBS-Transaktionen betreffen, in denen die BayernLB investiert sei (wenn auch in anderen, höherrangigen Tranchen); dabei gehe es um 69 von Herabstufungen betroffene RMBS-Transaktionen, von denen ASP New York 84 Tranchen halte (64 AAA- und 20 AA-Tranchen). In der Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007 berichtete der Vorstand, zwischenzeitlich seien 7 Papiere im Bestand der BayernLB von den Ratingagenturen herabgestuft worden; davon sei keines ursprünglich mit AAA geratet gewesen.

- Der Vorstand erläuterte, infolge der Ratingherabstufungen seien auch bei den (nicht herabgestuften) ABS-Papieren im Portfolio der BayernLB Marktpreisverluste eingetreten. Allerdings seien bisher keine Zins- und Tilgungszahlungen ausgefallen (Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 24.10.2007, 13.11.2007, 04.12.2007).
- In der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 berichtete der Vorstand, nach derzeitigem Kenntnisstand sei davon auszugehen, dass es während der Laufzeit der Geschäfte zu keinen Ausfällen komme und die Rückzahlung des Kapitals am Ende der Laufzeit sichergestellt sei. In der darauf folgenden Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 berichtete der Vorstand, bei den CDO of ABS werde mittelfristig ein Zahlungsausfall von EUR 1,5 Mio erwartet, der sich bei Eintritt weiterer Stressfaktoren auf maximal EUR 80 Mio. erhöhen könne. Für alle anderen ABS-Papiere hielt der Vorstand daran fest, dass keine Zahlungsausfälle zu erwarten seien. In der Verwaltungsratssitzung vom 24.10.2007 berichtete der Vorstand sodann, es drohe (neben den bereits im August genannten EUR 80 Mio.) ein zusätzlicher Verlust von weiteren EUR 18 Mio; für das übrige Portfolio sei weiterhin keine Gefährdung anzunehmen. In der anschließenden Verwaltungsratssitzung vom 13.11.2007 wiederholte der Vorstand seine Einschätzung, die Belastungen aus der Subprime-Krise seien fast ausschließlich Marktpreisrisiken; es bestünden keine Kreditrisiken, mit Ausnahme der bereits dargelegten latenten Kreditrisiken in Höhe von rund EUR 100 Mio. In der Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007 berichtet der Vorstand, die Bank erwarte aktuell keinen Ausfall, mit Ausnahme der CDO auf ABS, bei denen die maximale Verlusterwartung derzeit EUR 94 Mio. betrage.

Seine Erwartung, dass es (mit Ausnahme der CDO auf ABS) zu keinen Zahlungsausfällen kommen werde, begründete der Vorstand gegenüber dem Verwaltungsrat wie folgt: Über die Strukturierung der Portfolien müssten zuerst 85% der jeweiligen Portfolien ausfallen, bevor die BayernLB von Verlusten betroffen wäre; aktuell rechne man mit einem Ausfall von rd. 12% (Sitzung vom 24.07.2007). Mit Ausfällen bei den hochrangigen Tranchen sei aus heutiger Sicht nicht zu rechnen, weil, gemessen an den derzeitigen Ausfallraten, eine mehrfache Übersicherung gegeben sei (Sitzung vom 29.08.2007). Die Besicherung der US-Subprime-RMBS im Bestand der BayernLB halte mindestens noch einem weiteren Anstieg der Zahlungsausfälle von 42% sowie einem Anstieg der Verluste aus der Liquidation der Eigenheime vom langjährigen Durchschnitt von 33% auf 52% stand; die derzeitige Ausfallquote liege bei 12% (Sitzung vom 29.08.2007).

- Der Vorstand teilte dem Verwaltungsrat in den Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 04.12.2007 mit, die BayernLB werde ihr ABS-Portfolio grundsätzlich bis zur Endfälligkeit halten (sog. „Buy and Hold Strategie“).
- In den Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 11.09.2007, 04.12.2007 informierte der Vorstand den Verwaltungsrat über von ihm beschlossene Beschränkungen für den Erwerb weiterer ABS-Papiere. So weist er in den Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 11.09.2007, 04.12.2007 darauf hin, er habe im März 2007 einen „Ankaufstopp“ für den Erwerb von US Subprime RMBS erlassen. Im Übrigen gelte seit Mitte Juli ein allgemeiner und umfassender Stopp für den Erwerb neuer ABS (Sitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 11.09.2007). In der Präsentation zu TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 findet sich die Aussage, aufgrund der Marktentwicklungen habe der Vorstand die Linien für subprime RMBS Geschäfte bereits im März 2007 eingefroren.

b) Inhalte der einzelnen Sitzungen

Im Einzelnen enthalten die Sitzungsprotokolle und Anlagen zu den Verwaltungsratssitzungen vom 24.07.2007, 29.08.2007, 11.09.2007, 24.10.2007, 13.11.2007, 04.12.2007 und 22.01.2008 folgende Aussagen im Zusammenhang mit dem ABS-Geschäft:

aa) Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007

(1) Präsentation zu TOP I.13.2 (Tischvorlage)

Die Tischvorlage zu TOP I.13.2 („Aktuelle Entwicklungen an den US-Finanzmärkten und Auswirkungen auf das ABS-Geschäft der BayernLB“) der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„1. Aktuelle Entwicklungen an den US-Finanzmärkten („subprime turmoil“):

- Der US-Immobilienmarkt (insbesondere für private, nichtgewerblich genutzte Immobilien) zeigt zunehmend Krisenmerkmale, wobei vor dem Hintergrund eines relativ hohen Verschuldungsgrads vieler privater Haushalte bislang insbesondere vermehrt Ausfälle bonitätsschwacher Schuldner („subprime segment“) drohen.
- Der Markt für verbrieft Hypothekenforderungen (RMBS – Residential Mortgage Backed Securities) ist mit USD 9.800 Mrd. das größte Kapitalmarktsegment in den USA. Die zugrunde liegenden Forderungen werden in der Regel in Tranchen geringen Risikos (AAA, AA und A) und in nachrangige Tranchen zerlegt, die wesentlich das Kreditrisiko tragen (BBB, BB und darunter).
- Die New Yorker Investmentfirma Bear Stearns hat wegen der Krise auf dem US-Immobilienmarkt Kunden von zwei Hedgefonds mitgeteilt, dass ihre Investments fast völlig wertlos seien. Sie hatten

Ende 2006 noch einen Wert von fast 1,5 Milliarden Dollar (1,1 Mrd. Euro). Dies hat die „New York Times“ berichtet. Bear Stearns wolle die Fonds im Laufe der Zeit abwickeln. Der konservativere Fonds, der High-Grade Structured Credit Strategies Fund, sei bis Ende Juni um 91 Prozent gefallen. Der High-Grade Structured Credit Strategies Enhanced Leverage Fund, der in großem Stil Kredite verwendet habe und größere Risiken eingegangen sei, habe kein Investorenkapital mehr.

- Moody's und S&P haben wegen der Schwäche des US-Immobilienmarktes mehr als 1.000 Subprime-RMBS-Tranchen (ausschließlich Triple B und schlechtere Qualitäten) herabgestuft.

2. Portfolio FM Americas

- ABS-Geschäfte:
 - ABS-Investments: Die Bank erwirbt ABS-Tranchen für die eigene Bilanz (Liquiditäts- und Anlagebestand)
 - Indirekte ABS-Investments über ABCP-Programme (Conduits): Die Bank hält indirekt ABS-Tranchen über unterstützte ABCP-Programme. Sie betreut die Conduits und stellt den CP-Programmen Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung.
 - Die Bank nimmt ABS-Kundentransaktionen über unterstützte ABCP-Programme vor. Sie stellt Liquiditätsfazilitäten zur Bonitätsverbesserung der ABS-Transaktionen.
- Bestand per 31.05.2007 insgesamt:
 - Wertpapierbestand ASP New York insgesamt: ca. € 19,322 Mrd., davon € 12,317 Mrd. RMBS
 - RMBS Prime: € 5,104 Mrd.
 - RMBS NonPrime: € 7,213 Mrd., davon RMBS Subprime: € 4,963 Mrd. CDO: € 736 Mio., davon ABS-CDO: € 329 Mio.
- Subprime Exposure:
 - Bankbilanz: € 3,119 Mrd. + ABCP-Conduits € 1,381 Mrd. + Client Transactions € 436 Mio. = € 4,936 Mrd.
 - 83% AAA-Tranchen, 17% AA-Tranchen, von jüngsten Downgrades nicht betroffen.
 - 69 RMBS-Emissionen, von denen ASP New York 84 Tranchen (64 AAA- und 20 AA-Tranchen) im Bestand hält, waren von Downgrades betroffen – nicht jedoch die im Bestand des ASP New York befindlichen Tranchen selbst.
 - Mit Ausfällen bei den hochrangigen Tranchen ist aus heutiger Sicht nicht zu rechnen.
- Weshalb wurde das Portfolio aufgebaut?
 - „Load-the-Boat“-Strategie (Liquiditätsbevorratung) USD 30 Mrd. MTN Programm (Libor + 9 bp) – „Load-the-Boat“-Mittel von USD 10 Mrd. in ABS-Portfolio zu Ø Libor + 22 bp im Rahmen einer buy-and-hold-Strategie angelegt (Kreditrisiko-Übernahme), lfd. Bewertung des Portfolios (fiktive „Mark-to-Market“-Bewertung bzw. Mark-to-Model-Bewertung über Credit Spread Curves).
 - Anlage der Mittel aus Einlagen der öffentlichen Hand (Geschäft 0700 Finanzinstitutionen /öffentliche Hand) ca. € 7,5 Mrd.
 - Anlage sonstiger Passiva

3. Auswirkungen auf das Portfolio FM Americas

- Die Tranchen der im Bestand des ASP New York befindlichen Papiere waren von den Rating-Maßnahmen nicht betroffen (weiterhin AAA/Aaa bzw. AA/Aa), gleichwohl waren auch diese Tranchen von erheblichen Kursverlusten betroffen.
Abschreibungsbedarf nach HGB aufgrund unrealisierter Marktwertverluste aller Wertpapiere
 - Zum 20. Juli 2007: USD -98,9 Mio.
davon per 30.06.2007 in der GuV verarbeitet: USD -16,9 Mio.
 - davon Subprime RMBS: USD -75,8 Mio.
davon per 30.06.2007 in der GuV verarbeitet: USD 7,9 Mio.
- IAS-Sicht: „normale“ Marktwert-Schwankungen werden in der Neubewertungsreserve (Eigenkapital) gebucht und beeinflussen damit nicht die GuV, nur dauerhafte Wertminderungen (und entsprechende Wertaufholungen) aufgrund nachgewiesener Bonitätsveränderungen würden IAS-GuV-wirksam.
- Aussagen darüber, inwieweit Positionen von dauerhaften Wertminderungen (aufgrund eingetretener oder drohender Zahlungsausfälle aus jeweils den unterliegenden Forderungspools) betroffen

sein könnten, sind erst nach Vorliegen der Ergebnisse einer beim ABS-Analyseteam (Risk Office New York) beauftragten Analyse möglich.

4. Getroffene Maßnahmen:

- b.a.W. wöchentliche Berichterstattung des ASP New York (Geschäftsfeld Financial Markets in Abstimmung mit Geschäftsbereichen Financial Office und Risk Office) an das Kreditkomitee und den Vorstand
- b.a.W. keine Portfolio-Ausweitung
- Kreditrisiko-Analyse für alle Einzelpositionen der Portfolios beauftragt, Entscheidungen über weitere Maßnahmen (evtl. Verkäufe von Positionen) werden in Abhängigkeit vom Ergebnis der Analyse getroffen
- Revision des im Jahre 2005 festgelegten ABS-Zielportfolios (in Arbeit)“

(2) Sitzungsprotokoll zu TOP I.13.2

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.13.2 („Aktuelle Entwicklungen an den US-Finanzmärkten und Auswirkungen auf das ABS-Geschäft der BayernLB“) der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Unter Verweis auf die als Tischvorlage verteilten Unterlagen stellt Herr Dr. Schmidt detailliert die aktuelle Entwicklung an den US-Finanzmärkten vor.

So informiert er, dass der US-Immobilienmarkt (insbesondere für private nicht gewerblich genutzte Immobilien) zunehmend Krisenmerkmale zeigt, wobei vor dem Hintergrund eines relativ hohen Verschuldungsgrades vieler privater Haushalte bislang insbesondere vermehrt Ausfälle bonitätsschwacher Schuldner (Subprime-Segment) drohen.

Der Markt für verbrieft Hypothekenforderungen (Residential Mortgage Securities; RMBS) ist das größte Kapitalmarktsegment in den USA; hier kam es in den letzten Jahren zu einem sehr starken Wachstum. Die zu Grunde liegenden Forderungsportfolien werden in der Regel in Tranchen mit geringem Risiko (AAA, AA und A) und in nachrangige Tranchen zerlegt, die wesentlich das Kreditrisiko tragen (BBB, BB und darunter).

Herr Dr. Schmidt informiert weiter, dass die New Yorker Investmentfirma Bear Stearns wegen der Krisen auf dem US-Immobilienmarkt Kunden von zwei Hedge Fonds mitgeteilt hat, dass ihre Investments fast völlig wertlos seien. Bear Stearns wollte die Fonds im Laufe der Zeit abwickeln. Ausgehend von dieser Verstärkung des Krisenszenarios haben die Rating-Agenturen Moody's und S&P reagiert und mehr als 1.000 Subprime RMBS-Tranchen (ausschließlich BBB und schlechtere Bonitäten) herabgestuft.

Anschließend stellt Herr Dr. Schmidt das Portfolio der BayernLB (Financial Markets America) vor. Er führt aus, dass die Bank im ABS-Geschäft über direkte ABS-Investments (Liquiditäts- und Anlagebestand für die eigene Bilanz), indirekte ABS-Investments (Betreuung von Conduits und Bereitstellung von Liquiditätsfacilitäten für CP-Programme) und ABS-Kudentransaktionen (Bereitstellung von Liquiditätsfazilitäten zur Bonitätsverbesserung von ABS-Transaktionen) engagiert ist.

Herr Dr. Schmidt führt weiter aus, dass das direkte ABS-Geschäft vor dem Hintergrund der Liquiditätsbevorratung in Zusammenhang mit dem Wegfall von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung den größten Anteil ausmacht. Hier wurden von den über das MTN-Programm in Höhe von USD 30 Mrd. vorgesehenen Mitteln USD 10 Mrd. in ABS im Rahmen einer Buy-and-Hold-Strategie angelegt. Darüber hinaus erfolgte die Anlage von Mitteln aus Einlagen der öffentlichen Hand in Höhe von rd. EUR 7,5 Mrd. sowie von weiteren sonstigen Aktiva.

Herr Dr. Schmidt informiert anschließend über die Auswirkungen auf das ABS-Portfolio im ASP New York (FM Americas). Hierzu hält er fest, dass die Tranchen der im Bestand des ASP New York befindlichen Papiere nicht von den Ratingmaßnahmen betroffen waren (weiterhin AAA/Aaa bzw. AA/Aa). Gleichwohl waren auch diese Tranchen von erheblichen Kursverlusten betroffen, so dass es unter HGB zu dem von Herrn Dr. Kemmer bereits unter TOP I.2. ausgeführtem Abschreibungsbedarf kam. Unter IAS werden normale Marktschwankungen in der Neubewertungsreserve (Eigenkapital) gebucht und be-

einflussen damit nicht die GuV; nur dauerhafte Wertminderungen (und entsprechende Wertaufholungen) auf Grund nachgewiesener Bonitätsveränderungen (für die BayernLB nach derzeitigem Stand nicht gegeben) würden IAS/GuV-wirksam.

Anschließend informiert Herr Dr. Schmidt über die zwischenzeitlich getroffenen Maßnahmen (B.A.W. wöchentliche Berichterstattung des ASPs an das Kreditkomitee und den Vorstand; B.A.W. keine Portfolioausweitung; Beauftragung einer Kreditrisikoanalyse für alle Einzelpositionen des Portfolios und nachgelagert ggf. weitere Entscheidungen, wie beispielsweise eventuelle Verkäufe von Positionen; Revision des im Jahre 2005 festgelegten ABS-Zielportfolios).

Herr Präsident Dr. Naser führt hierzu aus, dass die BayernLB nach seinem Verständnis demnach - auch unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Bilanzierung nach HGB und IFRS - von der Krise nur wenig betroffen ist.

Hierzu führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass dies in einer unmittelbaren Betrachtung im Wesentlichen und aus heutiger Sicht richtig ist und stellt nochmals kurz die Struktur der im Portfolio der BayernLB befindlichen RMBS-Tranchen in Höhe von rd. EUR 4,9 Mrd., alle im AAA und AA-Segment, dar. Er führt weiter aus, dass die Werthaltigkeit der Struktur der Transaktionen gegeben sei, so dass nach derzeitigem Kenntnisstand davon auszugehen ist, dass es während der Laufzeit der Geschäfte zu keinen Ausfällen kommen wird und am Ende der Laufzeit die Rückzahlung des Kapitals sichergestellt ist. Vor diesem Hintergrund ist auch an der Buy-and-Hold-Strategie festzuhalten. Ein Verkauf - auch von Einzeltranchen - zum jetzigen Zeitpunkt würde jedoch ausgehend von der Kursentwicklung zu deutlichen Verlusten für die BayernLB und im Markt zu einer weiteren Verschärfung der Krise führen.

Auf Nachfrage von Herrn Präsident Dr. Naser führt er zusätzlich aus, dass über die Strukturierung der Portfolios zuerst 85 % der jeweiligen Portfolios ausfallen müssten, bevor die BayernLB von Verlusten betroffen wäre; aktuell rechnet man mit einem Ausfall von rd. 12 %. Damit lässt sich festhalten, dass die BayernLB aus heutiger Sicht nicht unmittelbar betroffen ist.

Gegebenenfalls, so Dr. Gribkowsky weiter, sind jedoch für alle Marktteilnehmer mittelbare Auswirkungen zu erwarten. Herr Dr. Gribkowsky verweist auf das hohe Volumen von RMBS-Transaktionen (USD 9,800 Mrd.) und führt aus, dass sicherlich mit Kreditausfällen in größerem Umfang zu rechnen ist. Wie diese von Investoren/Banken verkraftet werden, bleibt abzuwarten.

In diesem Zusammenhang erkundigt sich Herr Präsident Dr. Naser, ob die Bank möglicherweise über Hedge-Fonds, die investiert haben, ggf. betroffen ist. Herr Dr. Gribkowsky führt aus, dass dies aus seiner Sicht nach heutigem Kenntnisstand nicht der Fall sein wird.

Anschließend stellt Herr Dr. Kemmer kurz die bilanziellen Auswirkungen vor; demnach besteht per 20. Juli 2007 ein Abschreibungsbedarf nach HGB auf Grund unrealisierter Marktwertverluste in Höhe von USD 98,9 Mio., davon sind per 30. Juni 2007 in der GuV USD 16,9 Mio. verarbeitet. Er verweist nochmals auf die unterschiedliche Bilanzierung unter HGB und IFRS sowie auf die bereits dargestellte Möglichkeit, dass sich die Zahl bis zur Fertigstellung des Halbjahresberichtes nochmals erhöhen könnte.

Herr Dr. Gribkowsky ergänzt, dass jede einzelne Position eng überwacht wird und jede Dokumentation nochmals detailliert überprüft wird. Sollten sich hieraus weitere Implikationen ergeben, würde der Verwaltungsrat natürlich unverzüglich informiert.

Auf Nachfrage von Herrn StS Schmid zur weiteren Entwicklung führt Herr Dr. Gribkowsky zudem aus, dass aktuell nicht absehbar ist, wie sich der Markt weiter entwickelt. Für die BayernLB kann jedoch kreditmateriell aktuell davon ausgegangen werden, dass sich - insbesondere ausgehend davon, dass erst 85 % des Portfolios ausfallen müsste, bevor die BayernLB betroffen wäre - aus heutiger Sicht keine weiteren Implikationen ergeben.

Herr MD Weigert erkundigt sich nach den Möglichkeiten, das Portfolio zu reduzieren. Hierzu erläutert Herr Dr. Gribkowsky nochmals kurz die Buy-and-Hold-Strategie. Zudem ergänzt er, dass ein Verkauf zum jetzigen Zeitpunkt zum einen zu einer Realisierung der aktuell nur bilanziell notwendigen Abschreibung führt und dies zum anderen auch negative Signalwirkung für den Markt und damit negative Wirkung auf das Image der BayernLB im US-Markt hätte. Kreditmateriell ist die Entscheidung, das Portfolio auch weiterhin zu halten - basierend auf den aktuellen Erkenntnissen - die richtige Entscheidung. Auf Nachfrage von Herrn Präs. Dr. Naser informiert Herr Dr. Schmidt, dass es sich bei den ABS-Transaktionen um bankübliches, im Zusammenhang mit dem Aktiv-/Passivmanagement stehendes, nicht jedoch um „hochspekulatives“ Geschäft handelt.

Auf Nachfrage von Herrn StM Prof. Dr. Falthäuser beleuchtet Herr Dr. Hanisch anschließend kurz die Situation in den Immobilienmärkten in Großbritannien und Spanien. Er führt aus, dass die BayernLB

ausgehend von einem sehr selektiven Ansatz und der Konzentration auf gewerbliche Immobilien keine erhöhten Risiken in den Büchern hat.

Herr Präs. Dr. Naser hält fest, dass damit das Ausfallrisiko für die Bank aus den ABS-Transaktionen für die Bank als gering einzuschätzen ist und bittet den Vorstand um aktuelle Informationen, sofern sich an dieser Einschätzung etwas ändern sollte. Herr Schmidt verweist nochmals darauf, dass 85 % des unterliegenden Forderungsportfolios ausfallen müsste, bevor die BayernLB betroffen wäre und führt aus, dass dies zu einer weltweiten Finanzkrise führen würde.

Nach kurzer Diskussion verständigen sich Vorstand und Verwaltungsrat darauf, dass der gesamte Verwaltungsrat umgehend über eine veränderte Einschätzung zum Ausfallrisiko der BayernLB aus dem ABS-Portfolio zu informieren wäre (ggf. im Rahmen einer Sondersitzung).

Herr MD Weigert bittet den Vorstand in diesem Zusammenhang eindringlich darum, Tischvorlagen zu Verwaltungsratssitzungen auf ein Minimum zu reduzieren und stattdessen alle Unterlagen möglichst im normalen Versandrhythmus (zwei bzw. eine Woche vor der Sitzung) zur Verfügung zu stellen, um eine ausreichende Vorbereitungszeit sicherzustellen. Herr Dr. Gribkowsky und Herr Dr. Kemmer bitten in diesem Zusammenhang um Verständnis für die Kurzfristigkeit, da die entsprechenden Vorlagen aufgrund der notwendigen Aktualität erst am Abend des Vortages bzw. am Morgen des heutigen Tages fertig gestellt wurden.

Beschluss: Der Verwaltungsrat nimmt den Sachstandsbericht zu den aktuellen Entwicklungen an den US-Finanzmärkten sowie die Auswirkungen auf das ABS-Geschäft zur Kenntnis.“

(3) Informationen im Nachgang zur Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007

Ausweislich des Protokolls der Vorstandssitzung vom 31.07.2007 wurden der damalige Vorsitzende und stellvertretende Vorsitzende des Verwaltungsrats vom Vorstand über die „Gesamtthematik Subprime-Markt/IKB“ informiert:

„Review zum ABS Global-Target-Portfolio per 30.06.2007

Der Vorstand stimmt vor dem Hintergrund der beauftragten, vorrangig zu erstellenden, Analysen einer weiteren Verschiebung des Review-Termins auf Ende August 2007 zu. -Ha- hat Herrn Präs. Dr. Naser und Herrn STM Prof. Dr. Faltlhauser über die Gesamtthematik Subprime-Markt/IKB etc. entsprechend informiert.“

Das Protokoll enthält keine Angaben darüber, zu welchem Zeitpunkt und in welcher Form und mit welchem konkreten Inhalt diese Information erfolgt ist.

Das Protokoll über die Vorstandssitzung vom 07.08.2007 enthält folgende weitere Aussage zur Information des Verwaltungsrats:

„Darüber hinaus hält es der Vorstand für erforderlich, entsprechend der im Verwaltungsrat am 24.07.2007 getroffenen Absprache, Herrn Präs. Dr. Naser und Herrn STM Prof. Dr. Faltlhauser über die aktuellen Auswirkungen der zwischenzeitlich eingetretenen Entwicklung zu informieren (vgl. beigefügte Schreiben – Anlage 5).“

Im Protokoll zur Vorstandssitzung vom 08.08.2007 heißt es:

„Herr Präs. Dr. Naser und Herr STM Prof. Dr. Faltlhauser werden auf Basis des Wochenberichts zum 14.08.2007 aktuell informiert.“

Das Protokoll zur Vorstandssitzung vom 21.08.2007 berichtet über eine telefonische Nachfrage des damaligen Verwaltungsratsvorsitzenden Dr. Naser:

„Des Weiteren informiert -RS-, dass Herr Dr. Naser telefonisch angefragt hat, ob es sich bei der im Schreiben vom 14.08.2007 genannten Zahl in Höhe von rund 350 Mio. EUR um tatsächliche Verluste oder um Bewertungsverluste handelt. -RS- hat Herrn Dr. Naser hierzu mitgeteilt, dass es sich dabei um Bewertungsverluste handelt und im Übrigen auf die Berichterstattung in der Sondersitzung des VR am 29.08.2007 verwiesen.“

In der Vorstandssondersitzung vom 27.08.2007 befasste sich der Vorstand unter TO 8 mit der Vorbereitung der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007. In diesem Vorstandsprotokoll wird unter TO 8.8 der „ABS Report Nr. 14“ des Bereichs ABS Research als „Bisheriger Versand an den Verwaltungsrat“ aufgeführt. Auszüge aus dem ABS Report Nr. 14 sind bereits oben bei der Sachverhaltsdarstellung zum Vorstand wörtlich wiedergegeben.

bb) Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007

(1) Präsentation zu TOP I.1

Auf Seite 3 der Präsentation zu TOP I.1 („Aktuelle Entwicklung an den Finanzmärkten“) der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 wird die Entwicklung der Subprime-Krise wie folgt dargestellt:

„Mit der Wende in der Geldpolitik – in den USA seit Juni 2004, Leitzins von 1 % auf 5,25 %, im Euro-Raum seit Dezember 2005, Leitzins von 2 % auf 4 % – war eine Normalisierung der Risikomargen zu erwarten. Auslöser hierfür war die Krise in einem Segment des US-Hypothekenmarktes (Subprime, Schuldner mit minderer Bonität).

In der Phase niedriger Zinsen erwiesen sich die Investmentbanken als sehr kreativ in der Konstruktion von Anlageprodukten, die höhere Rendite bei – scheinbar – niedrigen Risiken boten. Es folgte ein explosionsartiges Wachstum von ABS, CDO, CDS usw. Diese Instrumente erlauben einerseits eine breitere Streuung der Kreditrisiken, was das Finanzsystem robuster macht. **Andererseits hatten wir bis vor kurzem keine Erfahrung, wie das System bei den neuen Bedingungen unter Stress reagiert**¹¹ (Komplexität der Produkte, Erfahrung der Investoren, Verhalten der Aufsicht, Liquidität in diesen Produkten).“

¹¹ Hervorhebung (Fettdruck) durch Verfasser.

(2) Präsentation zu TOP I.3

Unter TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 behandelte der Verwaltungsrat „Investmentbücher und ABCP-Programme (Asset Backed Commercial Papers) der BayernLB“. Als Anlage zu diesem Tagesordnungspunkt übersandte der Vorstand dem Verwaltungsrat im Vorfeld der Sitzung eine Präsentationsunterlage. In der Sitzung selbst verteilte der Vorstand eine aktualisierte und erweiterte Version als Tischvorlage. Darin wird auf Seite 5/6 ein Überblick über die Risikopositionen der BayernLB aus dem ABS-Geschäft gegeben. Die Risikopositionen werden in drei „Säulen“ eingeteilt (Bilanz, ABCP-Programme, [Name]). Das Kreditrisiko (Bilanz und ABCP-Programme) wird zum 30.06.2007 auf insgesamt EUR 35 Mrd. beziffert, davon ein Liquiditätsrisiko aus den ABCP-Programmen i.H.v. EUR 16,6 Mrd. Das Performance- und Reputationsrisiko aus den ABS-Fonds der [Name] wird mit einem Fondsvolumen von EUR 0,1 Mrd. per 13.08.2007 beziffert.

Die Präsentation hat auszugsweise folgenden weiteren Inhalt:

Seite 7: „Auslöser für die aktuellen Entwicklungen an den globalen Finanzmärkten ist die Krise am US-amerikanischen Immobilienmarkt („Subprime turmoil“). Dort geriet der Markt für sog. **Subprime-RMBS** (Residential Mortgage Backed Securities = Verbriefung von privatwirtschaftlichen Hypothekendarlehen) auch aufgrund steigender Zinsen und rückläufiger Immobilienpreise in eine **erhebliche Schiefelage**. Im Subprime Segment werden Hypothekendarlehen von bonitätsschwachen, privaten Schuldner gebündelt und in verbrieft Form an Investoren weitergegeben (die ersten offensichtlichen Krisenfälle waren z.B. die beiden Hedgefonds der Investmentbank Bear Stearns).

Der Markt für RMBS ist mit ca. US\$ 9.800 Mrd. das **größte Kapitalmarktsegment in den USA** (ca. 5x größer als beispielsweise das Treasury-Segment) und seit Jahren fest etabliert. Die zugrunde liegenden Forderungsportfolios werden in der Regel in Tranchen geringeren Risikos (AAA, AA und A) und in nachrangige Tranchen (BBB, BB und darunter) zerlegt. Zins- und Tilgungszahlungen erfolgen „wasserfallartig“, d.h. beginnend bei den höchst gerateten Tranchen. Zahlungsausfälle werden somit von „unten“ nach „oben“ wirksam.

Moody's und S&P haben wegen der Schwäche des US-Immobilienmarktes mehr als 1000 Subprime-RMBS-Tranchen (überwiegend Triple B und darunter) **herabgestuft**. Mit Ausfällen bei den hochrangigen Tranchen ist aus heutiger Sicht nicht zu rechnen (mehrfache Übersicherung, gemessen an den derzeitigen Ausfallraten). Dennoch haben sich die indikativen Preise für alle RMBS (insb. subprime) aufgrund der schlechten Marktverfassung deutlich gesenkt. Auch andere **Marktsegmente** sind von den aktuellen Entwicklungen betroffen und weitgehend **illiquide**.“

Seite 10/11: „Die Investmentportfolien der BayernLB haben den **Charakter von Eigenanlagen** (Übernahme von Kreditrisiken) und werden kurzfristig am Geldmarkt refinanziert.

Ankauf aller Wertpapiere erfolgt auf Basis von Kreditanalysen innerhalb des Kreditprozesses der BayernLB.

Die Portfolien sind **regional diversifiziert** (Europa, Amerika und Asien).

Grundsätzlich ist ein Halten bis zur Endfälligkeit vorgesehen, Abverkäufe einzelner Positionen erfolgen nur in Sondersituationen (z.B. Marktveränderungen).

Aufbau der Investmentportfolien erfolgte, weil das originäre Kundengeschäft der BayernLB (Primärgeschäft) aufgrund geltender Restriktionen und der gegebenen Marktposition der Bank alleine nicht kos-

tendeckend wäre (vgl. strategische Initiativen aus 2006 – Beschlussfassung des Verwaltungsrats 02.08.2006 – Maßnahmen zur Stärkung der Erträge im Eigenhandel und Investmentportfolio).

Ein Teil des Investmentportfolios der Bank ist das ABS-Portfolio.

Die BayernLB hat in New York in den Jahren 2003 bis 2005 – vor dem Verlust der Gewährträgerhaftung und Anstaltslast – , strategische Liquiditätsvorräte aufgebaut, die im wesentlichen in dem dortigen ABS-Portfolio angelegt wurden.

Die Aufnahme dieser Mittel (US\$ 13 Mrd.) erfolgte zu Triple-A-Sätzen mit Laufzeiten bis 12/2015, um für die Zeit nach dem Wegfall von Garantie und Anstaltslast der BayernLB in den USA eine **günstige Refinanzierungsmöglichkeit** zu sichern (seinerzeit drohte die Herabstufung der Bank auf ein Triple B). Da die Liquiditätsbestände nur sukzessive im Kreditgeschäft einsetzbar sind, wurde ein revolvinges ABS-Portfolio aufgebaut.

Ein bedeutender Bestandteil des ABS / MBS Investmentportfolios in den USA sind dabei Subprime-RMBS. Diese waren in den Jahren 2005 und 2006 für 50 % des Neuemissionsvolumens im US-ABS-Markt verantwortlich. Die BayernLB hält diese Papiere direkt im Anlagebuch. Da diese Papiere fast ausschließlich Floater sind, eignen sie sich für ein zinsrisikoneutrales Liquiditätsportfolio.

Beschlussgrundlage:

Die ABS-Investments werden jeweils in separaten Kreditbeschlüssen beantragt und genehmigt, d.h. der gesamte **Kreditprozess** der BayernLB wird bei jedem Einzelengagement **durchlaufen**.

Die über die Kreditbeschlüsse genehmigten Investments für die eigene Bilanz als auch Käufe in den ABCP-Programmen (ABS-Wertpapiere und Kundentransaktionen) erfolgen gemäß dem festgelegten ABS-Zielportfolio (VS-Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005).“

Auf Seite 12 der Präsentation werden als „Hintergrundinformation ABS“ die Begriffe „ABS“, „MBS“, „CDO“, „RMBS prime“, „RMBS non-prime“ und „RMBS-subprime“ erklärt. Auf Seite 13/14 der Präsentation wird die „Funktionsweise ABS“ anhand eines Schaubilds dargestellt. Insbesondere werden dabei der Mechanismus der „Tranchierung“, die Vergabe der Ratings, die Wirkungsweise von „Credit Enhancements“ und das „Wasserfallprinzip“ erklärt.

Seite 15: „Die BayernLB hält über den ASP New York seit ca. 10 Jahren auch Investments in der Kategorie subprime innerhalb ihres RMBS-Portfolios. Die Investments bei subprime RMBS erfolgen **ausschließlich in AAA-Tranchen** (derzeit 82 %) und **AA-Tranchen** (derzeit 12 %). Die durchschnittliche Übersicherung des Portfolios liegt aktuell bei 25 %.

Die Linien für subprime RMBS Geschäfte wurden aufgrund der Marktentwicklungen durch den Vorstand bereits im **März diesen Jahres eingefroren**. Das Unterlimit für subprime RMBS innerhalb des Limits des ABS-Portfolios liegt bei 5,1 Mrd. €. Dieses ist zum 30.06.2007 **mit 4,492 Mrd. € oder 86 % ausgelastet**.

Sämtliche Papiere des ASP sind **nicht von den erfolgten Downgrading-Maßnahmen betroffen**. Jedoch kamen die Umsätze im Wertpapierhandel auch in den in den AAA- und AA-Tranchen in der Folgezeit fast zum Erliegen. Daher sind aktuell auch diese Papiere von starken Kursverlusten gekennzeichnet (ebenso wie alle ABS-Papiere, auch prime).

Aufgrund der Illiquidität der Märkte haben die bei der Bewertung dieser Positionen anhand von Modellen ermittelten Preise nur **indikativen Charakter**.“

Auf Seite 16 der Präsentation werden das Geschäftsmodell und die Funktionsweise der ABCP-Programme beschrieben (Refinanzierung durch Emission kurz laufender Commercial Papers am Kapitalmarkt, Bereitstellung von Liquiditätsfazilitäten durch den „Sponsor“). Auf Seite 17 der Präsentation folgt hierzu ein Schaubild. Zudem wird erklärt, dass die BayernLB derzeit folgende drei ABCP-Programme sponsort:

„Giro Lion Funding im Rahmen des **europäischen** Verbriefungsgeschäftes (seit Mai 2002)

Giro Balanced Funding im Rahmen des **US** Verbriefungsgeschäftes mit Schwerpunkt Kundentransaktionen (seit Januar 1999)

Giro US Funding im Rahmen des **US** Verbriefungsgeschäftes ausschließlich für eigene ABS-Wertpapierkäufe (seit Juli 1998)“

Auf Seiten 18/19 der Präsentation werden Art und Höhe der Erträge dargestellt, die die BayernLB aus den ABCP-Programmen generiert (Zinsmarge, Gebühren). Demnach wurde in den Jahren 2004 bis 2007 über die Conduits in Europa ein Ergebnisbeitrag von EUR 6,3 Mio. und in den USA von USD 19,6 Mio. erzielt. Auf Seite 20 der Präsentation werden die Risiken dargestellt, die durch die ABCP-Programme für die BayernLB entstehen (Liquiditätsrisiken durch Inanspruchnahme aus den Liquiditätsfazilitäten, Kreditrisiken aus den zugrundeliegenden finanzierten Aktiva, Marktwert Risiken aus den zugrunde liegenden finanzierten Aktiva). Hingewiesen wird zudem darauf, dass der Vorstand aufgrund der derzeitigen Marktsituation b.a.W. einen grundsätzlichen Ankaufsstopp für die ABCP-Programme erlassen habe.

Auf Seite 22 der Präsentation wird der Zielfortfoliobeschluss des Vorstands vom 25.10.2005 tabellarisch (nach Region, Art des Investments, Zielvorgabe und tatsächlichem Aufbau des Portfolios) dargestellt. Dabei wird festgestellt, dass das tatsächlich aufgebaute ABS-Investmentportfolio mit EUR 31,1 Mrd. deutlich unter den vom Vorstand genehmigten Volumina (Zielvorgabe: Erhöhung des weltweiten ABS-Portfolios auf EUR 58,2 Mrd.) liegt.

Auf Seiten 23-25 der Präsentation wird der Bestand des weltweiten ABS-Portfolios zum 30.06.2007 tabellarisch (nach Region, nach Ratingklasse, nach Ländern) dargestellt. Auf Seiten 26-31 folgt eine tabellarische Übersicht über die Volumina der ABCP-Programme (nach Ländern und Ratingklassen) und die Zusagen (Liquiditätsfazilitäten, Credit Enhancement und sonstiges Exposure) der BayernLB für diese Programme. Demnach belaufen sich die Zusagen zum 30.06.2007 in der Summe auf insgesamt EUR 19,18 Mrd. Auf Seite 30/31 ist die Portfoliostruktur der ABCP-Programme nach Assetklassen und nach Ländern grafisch dargestellt.

Auf Seiten 33/34 der Präsentation erfolgt eine Analyse des weltweiten ABS-Portfolios. Dieses wird nochmals nach Regionen und Assetklassen tabellarisch dargestellt, zusammen mit einer Bewertung, wonach bei RMBS prime, RMBS non-prime (davon US subprime), CMBS, ABS Consumer/Retail und ABS Commercial aktuell keine Ausfälle von Zins und Kapital erwartet werden. Bei CDO (davon indirekt US subprime) werde aber aktuell ein Ausfall von EUR 1,5 Mio. und maximal, bei Eintritt weiterer Stressfaktoren ein Ausfall von EUR 80 Mio. erwartet.

Auf Seiten 35/36 der Präsentation wird nochmals auf die „Halten-bis-zur-Endfälligkeit Strategie“ und den beschlossenen Ankaufstopp hingewiesen.

Wörtlich finden sich in der Präsentation zum Thema „Ankaufstopp“ folgende Aussagen:

Seite 15: „Die Linien für subprime RMBS Geschäfte wurden aufgrund der Marktentwicklungen durch den Vorstand bereits im **März diesen Jahres eingefroren**. Das Unterlimit für subprime RMBS innerhalb des Limit des ABS-Portfolios liegt 5,1 Mrd. €. Dieses ist zum 30.06.2007 **mit 4,492 Mrd. € oder 86% ausgelastet**.

Seite 20: „Der Vorstand hat aufgrund der derzeitigen Marktsituation b.a.W. einen **grundsätzlichen Ankaufstopp** für die ABCP-Programme erlassen.“

Seite 35 (US subprime Positionen): „Verschärfter Risikosituation wurde aktiv durch Ankaufstopp im März 2007 Rechnung getragen.“

Seite 36 (sonstige RMBS non-prime Positionen): „Wegen der derzeitigen Marktsituation gilt bis auf Weiteres ein Ankaufstopp für neue Positionen.“

Seite 37 (CDOs): „Wegen der derzeitigen Marktsituation gilt bis auf Weiteres ein Ankaufstopp für neue Positionen.“

Die Präsentation beinhaltet zudem eine grafische Darstellung der Laufzeitstruktur des weltweiten ABS-Portfolios zum 22.08.2007 (Seiten 38/39), tabellarische Darstellungen der vorgenommenen Abschreibungen nach HGB und IFRS (Seiten 43/44) sowie Ausführungen zur [Name] (Seite 48 ff.).

(3) **Sitzungsprotokoll zu TOP I.3**

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.3. („Investmentbücher und ABCP-Programme (Asset Backed Commercial Papers) der BayernLB“) der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Unter Verweis auf die Vorlage gibt Herr Dr. Schmidt einen kurzen Überblick zu den Aktivitäten der Bank, getrennt nach Investmentportfolio/ABS-Investments, ABCP-Programmen und dem ABS Fonds der [Name].

Zum Investmentportfolio/ABS-Investments führt er insbesondere aus, dass der Aufbau erfolgte, weil das originäre Kundengeschäft (Primärgeschäft) aufgrund geltender Restriktionen und der gegebenen Marktposition der Bank alleine nicht kostendeckend wäre. Die Übernahme von Kreditrisiken von Ersatzdebitoren diene deshalb der Generierung von Zusatzerträgen, die ansonsten nicht erzielbar gewesen wären. Herr Dr. Schmidt gibt hierzu auf Nachfrage von Herrn MD Weigert nachträglich eine Übersicht zu den Erträgen aus dem Investmentportfolio als Anlage zu Protokoll.

Auf Nachfrage von Herrn StM Prof. Dr. Faltlhauser zur Motivation, warum die vor Wegfall des AAA bevorratete Liquidität in ABS investiert wurde, führt Herr Dr. Schmidt folgendes aus:

- Die Landesbanken betreiben diese Art von Geschäft nicht erst seit Wegfall der Haftungsgrundlagen.
- Stattdessen entsprach es insbesondere schon vor Wegfall der Haftungsgrundlagen - und damit vor dem Hintergrund der Refinanzierungsmöglichkeit zu AAA-Konditionen - dem speziellen Geschäfts-

modell der Landesbanken, dass diese sich kurzfristig refinanzieren und diese Gelder langfristig auch in Wertpapiere investieren.

- Über das damals bestehende AAA-Rating war es den Landesbanken möglich, sich jederzeit kurzfristig an den Finanzmärkten zu refinanzieren. In dieser Zeit wurde deshalb auch die Entscheidung getroffen, diese Portfolien weiter aufzubauen und entsprechende Zusatzerträge zu generieren.
- Um die für ein Haus in der Größe einer Landesbank notwendigen Erträge auch nach Wegfall der Haftungsgrundlagen zu erwirtschaften und vor dem Hintergrund, dass - auch satzungsbedingt - andere, vergleichsweise ertragsstarke Geschäftsfelder nicht gegeben waren, wurde das Kreditersatzgeschäft, also die Übernahme von Kreditrisiken von Ersatzdebitoren, fortgeführt.
- Ende 2003 erhielt die Bank dann die Indikation von S&P, dass ihr Rating nach Wegfall der Haftungsgrundlagen in 2005 (inklusive Berücksichtigung der implizierten Eigentümerunterstützung) auf BBB+ fallen würde; damit wäre das Kurzfrustrating der BayernLB unter A-1 gesunken.
- In der Folge wäre die BayernLB damit unter sämtlichen für die Conduits gestellten Liquiditätsfazilitäten gezogen worden, da das Mindestrating von A-1 nicht mehr erreicht wäre.
- Vor diesem Hintergrund wurde sofort mit einer entsprechenden Deckungsmassenbevorratung begonnen, um ausreichend Liquidität für den Fall vorzuhalten, dass die BayernLB - ausgehend von der möglichen Ratingveränderung - unter den Liquiditätslinien gezogen würde.
- So wurde ein Deckungsmassenvorrat von insgesamt EUR 31 Mrd. aufgebaut; davon wurden rund USD 8 Mrd. in den USA in ABS investiert; EUR 5 Mrd. wurden in Europa, allerdings nicht in ABS, sondern in Banktitel investiert.
- Hintergrund der Entscheidung, einen Teil der Liquiditätsbevorratung in ABS-Papiere in den USA anzulegen, war, dass diese Papiere - im Gegensatz zu möglichen Alternativen - zum einen höchste Qualität aufwiesen und sehr liquide waren, und dass diese darüber hinaus die Generierung von Zusatzerträgen ermöglichten.

Herr Dr. Schmidt führt weiter aus, dass damit die Darstellung in der Presse, wonach die Landesbanken seit dem Wegfall von Haftungsgrundlagen Geschäfte betreiben würden, die sie nicht verstünden, falsch sei. Geschäfte mit Ersatzdebitoren haben stattdessen nicht nur Landesbanken betrieben, sondern nahezu alle Banken. Dies vor dem Hintergrund, dass die Ertragsgenerierung für alle Banken - auch vor dem Hintergrund der entsprechend hohen Kostenstrukturen - eine fortlaufende Herausforderung darstellt.

Auf Nachfrage von Herrn MD Weigert informiert Herr Dr. Schmidt, dass die ABS-Papiere bestimmter Qualitäten bei der amerikanischen Notenbank Fed einlieferungsfähig sind. Dies erfolgt über das sog. Discount-Window. Darüber kann kurzfristig entsprechend Liquidität generiert werden, gleichwohl ist hier ein hoher Abschlag zu zahlen, so dass Ertragseinbußen schlagend werden.

Herr Dr. Schmidt informiert, dass das Discount-Window bereits getestet wurde, dass jedoch - auch aus Reputationsgründen - noch nicht umfangreich davon Gebrauch gemacht wurde. Des Weiteren skizziert er kurz die Einlieferungsmodalitäten bei der EZB und führt aus, dass eine Einlieferung von USD-Material bei der EZB nicht möglich ist.

Herr Dr. Kemmer ergänzt, dass es sich beim ABS-Geschäft um typisches, auf dem AAA-Rating basierendes, Landesbankengeschäft gehandelt hat, wo diese auch entsprechendes Know-How aufgebaut haben. Dies wurde deshalb auch für Eigenanlagen genutzt und entsprechend nach Wegfall der Haftungsgrundlagen weitergeführt.

Herr Dr. Schmidt führt aus, dass die Gründung der Conduits in Zusammenhang mit dem zunehmenden Wunsch von Kunden nach entsprechenden attraktiven Verbriefungsstrukturen erfolgt ist.

So ist es explizit der Wunsch von Kunden, entsprechende Verbriefungsstrukturen zu haben, die unabhängig von der Bankbilanz generiert werden, aber mit zusätzlichen Liquiditätsgarantien von Banken ausgestattet sind. Um diese Strukturen attraktiv für Kunden zur Verfügung stellen zu können, muss ein entsprechendes Programm ein bestimmtes Volumen erreichen. Erst dann ist dieses auch für Kundentransaktionen interessant.

Herr Dr. Schmidt erhält hierzu ergänzend fest, dass Hintergrund der Generierung dieser Strukturen nicht die Motivation war, diese der Visibilität der Aufsicht zu entziehen und verweist darauf, dass die Strukturen auch in den jeweiligen Prüfungsberichten dargestellt und damit für die Aufsicht nachvollziehbar sind. Zudem sind die Liquiditätsfazilitäten auch in die (der Aufsicht zugängliche) Liquiditätsplanung zu integrieren. Gleichwohl ist die Eigenkapital schonende Ausgestaltung der Strukturen von Vorteil.

Auf Nachfrage von Herrn StM Prof. Dr. Falthäuser erläutert [Name], dass die Liquiditätslinien bis zu einer Laufzeit von 364 Tagen nach Basel I nicht unterlegungspflichtig sind. [Name] ergänzt, dass die Struk-

turen der Aufsicht dennoch bekannt sind, da diese in den Jahresabschluss-Prüfungsberichten - jedoch jeweils in unterschiedlicher Detaillierung - erwähnt und dargestellt sind. Hinsichtlich des Risikos für die BayernLB ergaben sich aus diesen Prüfungsberichten jedoch keine kritischen Hinweise. Im Übrigen unterliegen die Conduits nicht der Kontrolle durch die Aufsicht.

Herr Dr. Schmidt führt weiter aus, dass die Conduits der [Name] nach Größe und Ausgestaltung nicht mit denen der BayernLB vergleichbar sind. So wurden die Entscheidungen des Vorstandes der BayernLB auch noch in den Zeiten von bestehender Gewährträgerhaftung und Anstaltslast mit Augenmaß getroffen. Selbst bei einem Szenario unter Stress (Verweis auf TOP I.4 der heutigen Sitzung) ist die BayernLB aus heutiger Sicht in der Lage, den Refinanzierungsbedarf der Conduits vollumfänglich über die eigene Bilanz der BayernLB darzustellen.

Auf Nachfrage von Herrn MD Weigert führt Herr Dr. Kemmer aus, dass rd. EUR 6 Mrd. aus dem Liquiditätsvorrat, das entspricht einem Anteil von 20 %, in ABS investiert wurden. Die restlichen in ABS investierten Mittel stammen nicht direkt aus diesem Vorrat, sondern aus anderen Mitteln.

Herr Präs. Dr. Naser hält hierzu fest, dass die Anlagen aus Risikosicht mit dem Kreditrisiko direkter Kreditvergabe an Firmen mit AAA und AA-Rating vergleichbar und damit die Risiken relativ gering sind.

Herr Dr. Schmidt ergänzt, dass die Mittel aus dem Liquiditätsvorrat natürlich nur in höchste Qualitäten investiert wurden. So wurden diese Mittel z.T. in gewährträgerbehaftete Papiere anderer Landesbanken investiert. Alternative Anlagemöglichkeiten ähnlicher Qualität waren nur bedingt gegeben. Vor diesem Hintergrund fand eine Anlage in ABS in den USA, einem etablierten Kapitalmarktsegment mit AAA und AA-Qualitäten, statt.

Bezüglich der Beurteilung zum Auswahlrisiko verweist Herr Dr. Schmidt auf die Ausführungen von Herrn Dr. Gribkowsky im Anschluss und hält abschließend fest, dass das Phänomen, dass AAA-Papiere am Markt nicht mehr refinanzierbar sind, neu und irrational ist. Die Vertrauenskrise wird, so Herr Dr. Schmidt weiter, solange anhalten, bis transparent ist, wer die Papiere schlechterer Qualitäten hält. Anschließend informiert Herr Dr. Gribkowsky über die Risikopositionen der Bank aus dem weltweiten ABS-Portfolio der BayernLB:

Er führt aus, dass die BayernLB beim Aufbau ihres Portfolios bewusst die Entscheidung getroffen hat, erstens nur in hochwertige Papiere zu investieren und sich zweitens nicht ausschließlich nur auf externe Ratings zu verlassen, sondern eigene Bewertungen vorzunehmen. Rund 80 % unseres Portfolios liegen im AAA und AA-Bereich, 20 % im A-Bereich; nur ein geringer Teil liegt darunter. Alle ABS-Positionen werden beim Ankauf detailliert analysiert und Stress-Szenarien unterzogen, anschließend erfolgt eine fortlaufende Überwachung der einzelnen Positionen. Auf Grund der aktuellen Marktgegebenheiten wurde der Gesamtbestand und insbesondere der von der US-Subprime-Krise beeinflusste ABS-Bestand erneut einer Bewertung inklusive Stresstesting unterzogen.

Die hohe Qualität des Portfolios hat sich dabei bestätigt.

Anschließend stellt Herr Dr. Gribkowsky die Tranchierung sowie die Kapitalrückzahlung und Verlustverrechnung (Tilgung kommt guten Tranchen zugute nach dem Prinzip des „Wasserfalls“; Verluste tragen schlechte Tranchen nach dem Prinzip „umgedrehter Wasserfall“) vor. Er erläutert, dass insbesondere vor diesem Hintergrund die Auswahl der richtigen Papiere und Strukturen essentiell ist, um in Qualitäten investiert zu sein, die auch die entsprechenden Geldflüsse von Zins und Tilgung sicherstellen.

Zur Risikobewertung der US-Subprime-Positionen führt er aus, dass die Besicherung der US-Subprime-RMBS im Bestand der BayernLB mindestens noch einem weiteren Anstieg der Zahlungsausfälle von 42 % sowie einem Anstieg der Verluste aus der Liquidation der Eigenheime vom langjährigen Durchschnitt von 33 % auf 52 % standhält. Derzeit liegt die Ausfallquote bei rund 12 %.

Er führt weiter aus, dass keines der ABS-Papiere, die US-Subprime-Risiken enthalten, bislang von den Rating-Agenturen herabgestuft wurde. Auch liegt bei keinem der Papiere eine Zahlungsstörung vor. Es ist jedoch auch festzuhalten, dass bei einer Vielzahl von Transaktionen eine Verschlechterung in den darunter liegenden Portfolien festzustellen ist.

Auf Nachfrage von Herrn StS Spitzner informiert Herr Dr. Gribkowsky, dass die BayernLB ihre Investitionsentscheidungen in ABS stets vor dem Hintergrund einer Ausgewogenheit zwischen Ertrag und Risiko getroffen habe. Dies gelte nicht für alle Marktteilnehmer; hier wurden insbesondere aus Rentabilitätsüberlegungen Tranchierungen mit höheren Margen angekauft, die nun natürlich aus den darunter liegenden Portfolien (Underlying) höhere Risiken enthalten.

Für die BayernLB ist aus heutiger Sicht festzuhalten, dass sie aus ihrem US-Subprime-Portfolio (Ausnahme CDO mit US-Subprime-Anteil; siehe ff.) keinen Ausfall von Zins und Kapital zu erwarten hat.

Weiter führt er aus, dass damit die „Halten-bis-zur-Endfälligkeit-Strategie“ fortgeführt wird und informiert, dass der verschärften Risikosituation aktiv durch einen Ankaufsstopp bereits im März 2007 Rechnung getragen wurde.

Auch für die sonstigen RMBS-Non-Prime-Positionen gilt, dass derzeit kein Ausfall von Zins und Kapital erwartet und ebenfalls die „Halten-bis-zur-Endfälligkeit-Strategie“ fortgeführt wird. Wegen der derzeitigen Marktsituation gilt auch hier bis auf weiteres ein Ankaufsstopp für neue Positionen.

Zur Risikobewertung der CDO Positionen führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass die Bank mittelfristig einen Ausfall in Höhe von Euro 1,5 Mio. erleiden könnte, der bei Eintritt zurzeit nicht erwarteter Entwicklung (Stress-Case) auf maximal Euro 80 Mio. ansteigen könnte. Auch hier ist in der aktuellen Marktverfassung nur ein Halten der Positionen möglich. Entscheidend sei, so Dr. Gribkowsky weiter, wann der Markt wieder anspringt und wo er hinsichtlich der Marktpreise aufsetzt. Aktuell sind nur Modellpreise verfügbar, echte Marktpreise sind nicht gegeben.

Herr Dr. Gribkowsky stellt anschließend die Laufzeitenstruktur des weltweiten ABS-Portfolios sowie der US-Subprime Positionen vor und hält fest, dass der wesentliche Anteil der Portfolios in 2010 und 2011 fällig wird; ggf. ist ein Abverkauf je nach Marktverfassung auch vorher möglich.

Auf Nachfrage von Herrn Staatsminister Prof. Dr. Fallthäuser führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass es sich bei den CDOs um nochmalige Bündelung und Mischung von Tranchen aus ABS mit anderen ABS handelt, die durch neue Strukturierung und Anreicherung weiterer Absicherungen (Credit Enhancement) wieder auf AAA-Niveau ausgestaltet werden.

Auf Nachfrage von Herrn Sparkassendirektor Kamprath stellt Herr Dr. Gribkowsky die im Strukturierungsprozess Beteiligten (US Privatbanken, US Finanzaufsicht, Strukturierer, Rating-Agenturen, Investoren) und deren Rolle vor.

Zur Nachfrage, wie die BayernLB zwischen „guten“ und „schlechten“ AAA-Papieren unterscheiden könne, führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass hier die genaue Analyse und Bewertung der den Positionen zugrunde liegenden Portfolios entscheidend sei. Diese genaue Analyse erfolgt - wie ausgeführt - im Hause der BayernLB; Hedgefonds führen diese Analysen im Gegensatz dazu in der Regel nicht durch, sondern stützen sich auf externe Ratings (Handelsstrategie).

Vor diesem Hintergrund ist zusammenfassend festzuhalten, dass aus heutiger Sicht unter Kreditrisikogesichtspunkten keine maßgebliche Risikoerhöhung durch die US-Subprime-Krise eingetreten ist.

Gesondert zu betrachten ist dabei allerdings das Exposure in CDO; hier könnte im Stresscase bei zwei Investments mittelfristig ein potentieller Ausfall in Höhe von Euro 80 Mio. eintreten. Dieser wäre - wenn er eintreten würde - für die Bank verkraftbar.

Abschließend gibt Herr Dr. Gribkowsky noch einen Ausblick auf die aus seiner Sicht zu erwartende Entwicklung auf den Märkten. Demnach ist zwar in 2007 eine Beruhigung auf der Marktseite zu erwarten, in den Jahren 2008 und 2009 werden sich dann jedoch größere Ausfälle materialisieren. Dies wird aus seiner Sicht zwei Gruppen treffen, nämlich Hedgefonds und deren (Fremd-)Kapitalgeber.

Herr Präsident Dr. Naser hält zum Vortrag von Herrn Dr. Gribkowsky fest, dass die BayernLB sämtliche Positionen seriös und korrekt geprüft hat, so dass davon auszugehen ist, dass die BayernLB keine größeren Probleme zu erwarten hat, wenn die Positionen bis zur Endfälligkeit gehalten werden.

Im Anschluss daran stellt Herr Dr. Kemmer detailliert die unmittelbaren und mittelbaren Auswirkungen der US-Subprime-Krise auf die GuV vor.

Hierzu erläutert er dezidiert die Systematik der Bewertung, die nicht auf echten Marktpreisen, sondern auf Modellpreisen (Anbieter IDC) beruht. Er führt aus, dass die von IDC ermittelten Preise unter normalen Marktbedingungen nur zu 2 % aus echten Umsätzen und zu 98 % aus entsprechenden Modellierungen basieren, wobei die Parameter der Modellierungen nicht transparent sind. In der aktuellen Marktverfassung finden echte Umsätze nur noch in sehr geringem Umfang als „Notverkäufe“ zu sehr niedrigen Preisen statt. Diese Umsätze bilden nun die Basis für die aktuellen „künstlichen“ Modellpreise von IDC und führen deshalb möglicherweise zu überhöhten Abschreibungswerten. Gleichwohl sind diese anzusetzen.

Anschließend stellt Herr Dr. Kemmer die bilanzielle Bewertung nach HGB und IFRS vor. Er führt weiter aus, dass - ausgehend von weiteren Notverkäufen - der untere Tiefpunkt aus seiner Sicht noch nicht erreicht sein dürfte, so dass die Preise möglicherweise noch weiter nachgeben werden.

Herr Schmidt führt hierzu ergänzend aus, dass es - auch im Hinblick auf eventuelle negative Auswirkungen auf den Finanzplatz Deutschland - dringend erforderlich ist, dass die Aufsicht gemeinsam mit den Wirtschaftsprüfern einheitliche Ansätze und Vorschriften zur Bewertung dieser Positionen in den Jahresabschlüssen 2007 der deutschen Banken festlegt. Anschließend würdigen Herr Dr. Kemmer und Herr

Schmidt kurz die Unterschiede unter HGB und IFRS und detailliert Aspekte des Eigenkapitals. Herr Dr. Kemmer weist darauf hin, dass der Einzelabschluss nach wie vor nach HGB aufzustellen ist und dieser Einzelabschluss auch die Grundlage für das bankaufsichtsrechtliche Kernkapital bildet. Im Einzelabschluss vorgenommene Niederwertabschreibungen haben deshalb zumindest mittelbare Auswirkungen auf das Kernkapital, weil sie die Fähigkeit zur Bildung von Gewinnrücklagen (Thesaurierung) beeinträchtigen.

Herr Dr. Schmidt hält abschließend fest, dass weitere Spekulationen in der Presse bzw. weitere Negativnachrichten messbaren Schaden für die BayernLB bedeuten können, indem die - derzeit ohnehin über die allgemeine Marktverfassung erschwerten - Refinanzierungsmöglichkeiten damit weiter eingeschränkt würden.

Herr Dr. Gribkowsky führt auf Nachfrage von Herrn MD Weigert aus, dass aktuell alle Papiere - wie ausgeführt - bis zur Endfälligkeit gehalten werden. Sofern sich die Zahlungsausfälle in Einzelpositionen für uns bedrohlich erhöhen würden, ist ggf. ein Verkauf dieser Positionen zu prüfen; insoweit erfolgt eine laufende und enge Überwachung des Portfolios.

Der Verwaltungsrat verständigt sich darauf, dass die versandten Unterlagen nach der Sitzung wieder eingesammelt und vernichtet werden. Die an abwesende VR-Mitglieder versandten Unterlagen werden ebenfalls zurückgefordert.

Darüber hinaus verständigt sich der Verwaltungsrat darauf, dass sämtliche Informationen zum Thema strengvertraulich behandelt und nicht weitergegeben werden. Zudem vereinbaren Verwaltungsrat und Vorstand, dass die wöchentliche Berichterstattung zukünftig auf verkürzter Basis und eine detaillierte Information dann in jeder VR-Sitzung erfolgen wird.

Anschließend behandelt der Verwaltungsrat die zusätzlich zum Tagesordnungspunkt verteilte Vorlage „Sprachregelung zum Conduit-Geschäft der BayernLB. Verwaltungsrat und Vorstand verständigen sich darauf, diese entsprechend anzupassen und anschließend allen VR-Mitgliedern nochmals zur Verfügung zu stellen. Die Sprachregelung soll nur auf Anfrage und restriktiv verwendet werden.

Herr Schmidt informiert ergänzend, dass er auf dieser Basis auch im Rahmen der Strategieklausur der [Name] am 18.09.2007 entsprechend berichten wird.

Abschließend würdigen Herr Präsident Dr. Naser sowie Herr Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser die erstellten Unterlagen, auf deren Basis der VR sehr gut und umfassend informiert wurde. Herr Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser bittet zudem um Übersendung einer Kurzzusammenfassung der jeweiligen Vorträge von Herrn Dr. Schmidt, Herrn Dr. Gribkowsky und Herrn Dr. Kemmer.

Beschluss: Der Verwaltungsrat nimmt den Bericht zu den Investmentbüchern und ABCP-Programmen der BayernLB zur Kenntnis.

Darüber hinaus stimmt der Verwaltungsrat der ergänzend zum Tagesordnungspunkt versandten Sprachregelung zum Conduit-Geschäft der BayernLB mit den in der Sitzung thematisierten Anpassungen zu und verständigt sich darauf, dass hierzu eine nochmals aktualisierte Version übersandt wird.

Nachrichtlich: Versand der aktualisierten Sprachregelung an die Mitglieder des VR am 30.08.2007 erfolgt.“

Die von Herrn Schmidt zu Protokoll gegebene Übersicht über die Erträge aus dem Investmentportfolio sieht wie folgt aus:

„GuV-Darstellung (HGB)

Erträge Investmentportfolio 2004 bis 2006, Plan 2007

Investmentportfolio	Kategorie HGB	2004	2005	2006	Plan 2007
		in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €
München davon	Liqui-Bestand	36,0	55,6	56,6	55,6
Zinsüberschuss (inkl. Erträge aus den Conduits)		38,8	41,8	41,7	55,6

Provisionsüberschuss (inkl. Erträge aus den Conduits)		0,0	0,0	0,0	0,0
Realisierungen		0,9	11,9	27,4	0,0
Bewertung		-3,7	1,9	-12,5	0,0
					0,0
New York davon	Liqui- und Anlagebestand	129,3	57,8	45,0	65,2
Zinsüberschuss (inkl. Erträge aus den Conduits)		115,6	97,5	31,0	47,7
Provisionsüberschuss (inkl. Erträge aus den Conduits)		6,3	7,0	3,9	2,3
Realisierungen		15,4	-8,1	-1,3	3,8
Bewertung		-8,1	-38,6	11,5	11,4
Gesamt		165,3	113,3	101,6	120,8

cc) Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007

(1) Sitzungsprotokoll zu TOP I.0

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.0 („Investmentbücher und ABCP-Programme“) der Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Unter Verweis auf den als Tischvorlage ergänzend verteilten Fitch-Report vom 07.09.2007 stellt Herr Schmidt kurz die wesentlichen Eckpunkte des Berichtes zum Thema „Asset Backed Commercial Paper and Global Bank Exposure“ vor.

Demnach führt Fitch aus, dass die Mehrheit der Banken weltweit sowohl von der Liquidität, als auch von der Kapitalausstattung in der Lage ist, ihren Verpflichtungen aus den Liquiditätsfazilitäten für die Conduits nachzukommen, bzw. die diesbezüglichen Assets vollumfänglich auf die Bilanz zu nehmen.

Kleinere Banken werden jedoch ausgehend vom Verhältnis „Größe Conduits zu Kapitalbasis“ Druck auf die Kapitalquoten bekommen; hier wird auch auf [Name] und [Name] referenziert.

Anschließend geht er auf die auch von Fitch thematisierten unterschiedlichen Wertermittlungsmodelle sowie die unterschiedlichen Bilanzierungsansätze ein. Unabhängig von den Bewertungsfragen werden sich, so Schmidt weiter, aus der Refinanzierung der Conduits zu höheren Margen für alle Banken erhöhte Refinanzierungsaufwände ergeben, die die Erlössituation beeinträchtigen können.

Herr StM Prof. Dr. Falthäuser thematisiert die Höhe der im Fitch-Bericht aufgeführten Liquiditätsfazilitäten der BayernLB. Zu den für die BayernLB genannten Zahlen führt Herr Schmidt aus, dass diese Zahlen auf verschiedenen öffentlich zugänglichen (und ggf. veralteten) Informationen basieren; Fitch führt dies in seinem Bericht ja ausführlich aus. Die für die BayernLB genannten Liquiditätsfazilitäten bilden die maximal möglichen Programmvolumina der Conduits (inkl. Währungsschwankungen durch US Dollar-Kurs) ab. Bei der Auflistung der größten Sponsoren von ABCP-Programmen ist die BayernLB dagegen nicht genannt.

Zusammenfassend hält Herr Schmidt fest, dass aus dem Fitch-Bericht hervorgeht, dass die BayernLB aus Sicht von Fitch zu denjenigen Banken gehört, bei denen das Liquiditätsrisiko aus dem Conduit-Geschäft beherrschbar ist. Dies gilt aus Sicht von Fitch auch für die anzunehmenden Auswirkungen auf die Kapitalquoten aus der Übernahme der Assets auf die eigene Bilanz.

Auf Nachfrage von Herrn StS Spitzner stellt Herr Dr. Schmidt anschließend kurz die aktuelle Entwicklung auf den Refinanzierungsmärkten dar und führt insbesondere aus, dass derzeit nur noch der Geldmarkt im Laufzeitbereich unter einer Woche liquide ist. Herr Schmidt ergänzte hierzu, dass sich die Situation zu einer massiven weltweiten Finanzkrise ausweiten könnte, da die Banken nicht auf Dauer langlaufendes Kreditgeschäft durch kurzlaufende Refinanzierung darstellen können. Herr Dr. Gribkowsky und Herr Ropers ergänzen, dass aktuell noch keine Anzeichen einer Kreditklemme bestünden; die Margen im Kreditgeschäft sind nach wie vor eng.

Abschließend stellt Herr Dr. Gribkowsky - in Ergänzung zur Information in der VR-Sondersitzung vom 29.08.2007 und auf anschließende Anfrage von Herrn MB Weigert - kurz das als Tischvorlage ausgelegte weltweite ABS-Portfolio BayernLB Konzern vor.

Beschluss: Der Verwaltungsrat nimmt den Bericht von Fitch Ratings vom 07.09.2007 sowie das ABS-Portfolio des BayernLB Konzerns zur Kenntnis.“

(2) Sitzungsprotokoll zu TOP I.2

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.2 („Bilanz- und Erfolgssituation per 31.07.2007“) der Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Herr Dr. Kemmer stellt unter Bezugnahme auf die verteilten Unterlagen detailliert die Erfolgssituation vor.

So erläutert er insbesondere die Positionen Zinsüberschuss, Provisionsüberschuss und die Verwaltungsaufwendungen sowie das Ergebnis aus Finanzgeschäften, sowohl im Vergleich zum Vorjahr, als auch im Vergleich mit den Planwerten.

Anschließend informiert Herr Dr. Kemmer zur Position Risikovorsorge und erläutert, dass aktuell nur ein geringer Risikovorsorgebedarf für Kreditrisiken besteht. Zur Risikovorsorge auf den WP-Liqui-Bestand führt er weiter aus, dass die Bewertung nach HGB nach dem strengen Niederstwertprinzip erfolgt. Dieser Bewertung liegen keine echten Marktwerte, sondern Modellwerte zugrunde. Unter IFRS werden Bewertungsverluste GuV-neutral über die Neubewertungsrücklage gebucht (kein Impairment); hier sind auch positive Neubewertungstatbestände zu berücksichtigen. Ausgehend von der Absicht die ABS-Bestände bis zur Endfälligkeit zu halten, liegt eine Umwidmung in den Anlagebestand nahe mit der Folge, dass bei nur vorübergehender Wertminderung aus heutiger Sicht kein bzw. nur ein geringer Risikovorsorgebedarf besteht.“

(3) Sitzungsprotokoll zu TOP I.9

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.9 („Kredit- und Länderrisikoreport per 30.06.2007“) der Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Herr Dr. Gribkowsky stellt die wesentlichen Eckpunkte des Kredit- und Länderrisikos per 30.06.2007 dar und weist darauf hin, dass es sich dabei um einen Stichtag vor Ausbruch der sog. Subprime-Krise handelt.

Herr Dr. Gribkowsky führt insbesondere aus, dass sich das Wachstum des Netto-Exposures deutlich abgeschwächt hat; dies ist bedingt durch die deutlich abgeschwächte Exposure-Zunahme im Non-Corporate-Segment, wohingegen das Corporate-Segment ein Wachstum von rund 3 % verzeichnete.

Er führt weiter aus, dass sich - trotz der auf den ersten Blick positiven Ratingmigration, in der die Upgrades deutlich über den Downgrades liegen - der Investmentgradeanteil leicht verringert hat und informiert, dass sich bereits gutes Exposure zwar weiter verbessert, schlechtes Exposure durch Downgrades jedoch nochmals an Bonität verloren hat.

Zu den Konzentrationen informiert Herr Dr. Gribkowsky, dass diese weiter rückläufig sind. Zum 30.06. besteht nur geringer Risikovorsorgebedarf; dies ist jedoch vor dem Hintergrund, dass sich Wertberichtigungsbedarf üblicherweise erst im 3. und 4. Quartal materialisiert, eine normale Entwicklung.

Anschließend gibt Herr Dr. Gribkowsky einen kurzen Überblick zu den aktuellen Überschreitungen der Klumpenobergrenze und hält abschließend fest, dass die Entwicklung im Portfolio insgesamt als zufriedenstellend zu bezeichnen ist. Er gibt jedoch auch zu bedenken, dass die Subprime-Krise mit ihren Verwerfungen erst nach dem 30.06.2007 aufgetreten ist.

Auf Nachfrage von Herrn Präs. Dr. Naser informiert Herr Dr. Gribkowsky anschließend über das im Bericht genannte Volumen an ungerateten ABS. Hierzu führt er aus, dass die Entscheidung einzelner ABS-Papiere zu kaufen, auf Basis eines pauschalen Ankaufbeschlusses erfolgt. Zeigt die anschließende detaillierte Analyse, dass das Papier nicht den Qualitätsansprüchen der Bank entspricht, ist dieses Papier umgehend wieder zu verkaufen. In funktionierenden Märkten ist dies - ausgehend davon, dass es sich hierbei üblicherweise um hochliquide Märkte handelt - jederzeit und ggf. nur mit geringen Kursabschlägen möglich. Vor diesem Hintergrund kommt es rollierend zu einem gewissen Bestand an ungerateten ABS. Aktuell gilt jedoch der beschlossene Ankaufsstopp, so dass das ungeratete Volumen abschmilzt.

Herr MD Weigert erkundigt sich nach den Gründen, warum - wie im Bericht auf Seite 8 ausgeführt - die Ratings der Conduits Giro Lion Receivables Limited und Lion Securities Limited im 2. Quartal hochgestuft wurden (von 5 auf 1 bzw. von 3 auf 1). Hierzu gibt Herr Dr. Gribkowsky nachträglich eine Information als Anlage zu Protokoll. Auf Nachfrage von Herrn Weigert zu der auf Seite 21 dargestellten Überschreitung des sog. Maximum Ticket Size bzgl. Lion Securities Limited vor dem Hintergrund des bereits im 1. Quartal vom Vorstand beschlossenen Ankaufsstopp informiert Herr Dr. Schmidt, dass der Ankaufsstopp im März ausschließlich auf den Ankauf von ABS-Papieren im US subprime Segment bezogen war; der generelle Ankaufsstopp - sämtliche ABS-Papiere betreffend - folgte Mitte Juli.

Herr Sparkassendirektor Hagl erkundigt sich, ob bei der im Bericht genannten, notwendigen Erhebung des Exposures für die US-amerikanischen Conduits auf manueller Basis Einschränkungen bezgl. der Qualität dieser Zahlen/Daten bestehen und inwieweit hier ein Zusammenhang zu den unter TO I.5 behandelten Prüfungsfeststellungen aus den Jahresabschlussberichten besteht. Hierzu informiert Herr Dr. Gribkowsky, dass die manuelle Erhebung der Daten zum Exposure in den US Conduits die Qualität dieser Informationen nicht beeinträchtigt; zudem bestünde kein Zusammenhang zu den unter I.5 genannten Prüfungsfeststellungen. [...]

Beschluss: Der Verwaltungsrat nimmt den Kredit- und Länderrisikoreport per 30.06.2007 zur Kenntnis.“

dd) Verwaltungsratssitzung vom 24.10.2007

(1) Präsentation zu TOP I.3 (Tischvorlage)

Zu TOP I.3 („Bilanz- und Erfolgssituation per 30.09.2007“) erhielt der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 24.10.2007 eine Tischvorlage mit dem Titel „US CDO auf ABS Portfolio“. Diese Tischvorlage hat auszugsweise folgenden Inhalt:

Seite 3 unter der Überschrift „CDO als Teil des ABS-Portfolios“:

- „BayernLB hat im ABS-Portfolio neben Kundentransaktionen auch Wertpapiere in Form von RMBS (Residential Mortgage Backed Securities) und CDO (Collateralized Debt Obligations) im Bestand. Wertpapiere sind ausschließlich AAA (83 %) und AA (17 %) gerated.
- CDO lassen sich, unabhängig von ihrer Bonitätsnote, in risikoärmere und risikoreichere Sektoren einteilen.

- Der Portfolio-Sektor CDO auf ABS (Gesamtvolumen EUR 338 Mio. per 30.9.2007 bzw. EUR 355 Mio. per 30.6.2007; 7,7 % des gesamten CDO-Portfolios der BayernLB) enthält zum Teil hohe US Subprime RMBS-Anteile.
- Das Kreditausfallrisiko dieses risikoreicheren Sektors ist erneut stark angestiegen (s. Folgeseite).
- Das Kreditausfallrisiko aller übrigen CDO-Positionen (92,3 %) ist vertretbar, aus heutiger Sicht wird kein Ausfall von Zins und Kapital erwartet.
- Nach wie vor war bisher keiner der CDO auf ABS der BayernLB (derzeit alle AAA gerated) von Rating-Herabstufungen der Agenturen betroffen.“

Seite 4/5 unter der Überschrift „Entwicklung US Subprime RMBS“:

- „Die Zahlungsstörungen in den Hypothekendarlehen, die dem US Subprime RMBS-Portfolio der BayernLB zu Grunde liegen, sind von 11,5 % im Mai auf 16 % im September (Anstieg um 39 %) stark angestiegen. Ein derart starker Anstieg der Zahlungsstörungen wurde weder von Marktteilnehmern noch von den Rating-Agenturen erwartet. Wichtig ist in diesem Zusammenhang zu erwähnen, dass die Höhe der tatsächlichen Verluste erst nach Verwertung der Immobilien ermittelbar ist, die die in den entsprechenden US Subprime RMBS-Tranchen enthaltenen Forderungen sichern (sollen).
- Durch die hohe Unsicherheit im US-Immobilienmarkt wird es zunehmend schwierig, verlässliche Aussagen zur weiteren Entwicklung der Zahlungsausfälle sowie der Verwertungsverluste zu treffen; es herrscht bei allen Marktteilnehmern eine hohe Unsicherheit bzgl. der bei Verlustsimulationen anzusetzenden Modellparameter. Dies führte auch zur Anpassung der Rating-Modelle der Agenturen und zu methodisch bedingten, weiteren Ratingverschlechterungen (Herabstufung von weiteren 6.000 Ratings im Oktober).
- Auf Grund intakter struktureller Besicherungsmechanismen (Seniorposition im Wasserfall, fünf Überschussmargen zur Kompensation erster Verluste) und ausreichender Übersicherung der von der BayernLB gehaltenen RMBS-Tranchen werden aus heutiger Sicht weiterhin keine Verluste für die direkten US Subprime RMBS-Tranchen der BayernLB erwartet.
- Eine sehr hohe Verlustwahrscheinlichkeit besteht jedoch für RMBS-Tranchen mit Bonitäten von BBB und darunter, die bestimmten CDOs im Bestand der Bank zu Grunde liegen. Im Rahmen der vom Riskoffice mit spezifischen Modellannahmen durchgeführten Stresstests ergibt sich für bestimmte CDO auf ABS mittelbar ein Totalausfall.“

Auf Seite 6 der Tischvorlage wird in tabellarischer Form ein Überblick über die Verlusterwartung aus dem Segment „CDO auf ABS“ auf Basis von Modellannahmen gegeben. Die Übersicht schließt mit folgender Aussage:

„Aus heutiger Sicht droht ein zusätzlicher Verlust im Stresscase von weiteren rd. EUR 18 Mio. ([Name]). Das gesamte Stress Case-Szenario wird laufend überprüft und überarbeitet.“

(2) Sitzungsprotokoll zu TOP I.3

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.3 („Bilanz- und Erfolgssituation per 30.09.2007“) der Verwaltungsratssitzung vom 24.10.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Anschließend informiert Herr Dr. Kemmer zum aktuellen Sachstand bzgl. der Umbuchung der im Zusammenhang mit dem Subprime-Markt stehenden Bestände. [...]

Anschließend stellt Herr Dr. Schmidt detailliert die zusätzlich als Tischvorlage verteilten Unterlagen US CDO auf ABS-Portfolio vor. Er bittet um Verständnis für die kurzfristige Berichterstattung. Der Vorstand habe aber angesichts aktueller Meldungen aus dem ASP-New York für geboten gehalten den Verwaltungsrat zeitnah zu informieren.

Er geht nochmals kurz auf die zum Thema bisher bereits erfolgte Berichterstattung ein und führt aus, dass zwischenzeitlich eine Aktualisierung der damaligen Einschätzung aufgrund weiter veränderter Marktbedingungen für das Teilportfolio US CDO auf ABS erforderlich ist.

Die im Bestand der BayernLB befindlichen CDOs lassen sich, unabhängig von ihren guten Bonitätsnoten (AAA und AA) in risikoärmere und risikoreichere Sektoren einteilen. Der Portfoliosektor CDO auf ABS (Gesamtvolumen EUR 338 Mio. per 30.09.2007; 7,7 % des gesamten CDO-Portfolios der BayernLB) enthält zum Teil hohe US Subprime RMBS-Anteile. Das Kreditrisiko dieses risikoreicheren Sektors ist ebenfalls erneut stark angestiegen.

Herr Dr. Schmidt führt aus, dass aufgrund intakter struktureller Übersicherungsmechanismen und ausreichender Übersicherung der von der BayernLB gehaltenen RMBS-Tranchen aus heutiger Sicht weiterhin keine Verluste für die direkten US-Subprime-Tranchen der BayernLB erwartet werden. Gleichwohl besteht jedoch eine sehr hohe Verlustwahrscheinlichkeit für RMBS-Tranchen mit Bonitäten von BBB und darunter, die bestimmten CDOs im Bestand der Bank zugrunde liegen.

Anschließend gibt Herr Dr. Schmidt einen Überblick zur Verlusterwartung aus der Position CDO auf ABS im Rahmen der vom Risk Office mit spezifischen Modellannahmen durchgeführten Stresstests. Er stellt zusammenfassend fest, dass das aus heutiger Sicht erwartete Verlustpotential in Höhe von EUR 75,6 Mio. sich mit dem im August 2007 maximal erwarteten Verlust (bis zu EUR 80 Mio.) deckt. Zudem droht aus heutiger Sicht ein zusätzlicher Verlust im Stresscase von weiteren rund EUR 18 Mio. Da es aktuell noch zu keinen Zahlungsausfällen gekommen ist, sind diese Zahlen jedoch auch nicht im Ergebnis per 30.09.2007 enthalten.

Auf Nachfrage von Herrn MD Weigert ergänzt Herr Dr. Schmidt, dass aktuell nicht absehbar ist, wann und wie hoch ein eventueller Verlust zum Tragen kommt. Ggf. sind je nach weiterer wirtschaftlicher Entwicklung im Segment auch die dem Stresscase zugrunde liegenden Modellannahmen weiterzuschärfen. Gleichwohl ist das genannte erwartete Verlustpotential aus heutiger Sicht die Obergrenze; für das übrige Portfolio ist aus heutiger Sicht keine Gefährdung anzunehmen.

Beschluss: Der Verwaltungsrat nimmt die Bilanz und Erfolgssituation per 30.09.2007 zur Kenntnis. Der Verwaltungsrat nimmt die ergänzende Tischvorlage zum US-CDO auf ABS-Portfolio zur Kenntnis.“

ee) Verwaltungsratssitzung vom 13.11.2007

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.1 („Strategie 2007“) der Verwaltungsratssitzung vom 13.11.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Herr Schmidt gibt unter Verweis auf die bereits zur VR-Sitzung am 24.10.2007 versandten Unterlagen einen Überblick zur aktuellen Ausgangssituation der Bank. Er weist darauf hin, dass die Unterlagen zur Erörterung der Strategie 2007 etwaige Auswirkungen der weltweiten Finanzkrise und der Konsolidierung im öffentlich-rechtlichen Bankensektor nicht berücksichtigen und daraus resultierende ggf. notwendige Grundsatzentscheidungen sowie notwendige Anpassungen der Geschäftsfelder/Geschäftsbereiche und Ressourcen ggf. gesondert zu behandeln sind. Anschließend stellt er nochmals die wesentlichen Eckpunkte der Unterlagen vor.

Zur Entwicklung der Bilanz- und Erfolgssituation führt Herr Schmidt aus, dass gegenüber der erfolgten Berichterstattung im VR am 24.10.2007 keine neuen Entwicklungen vorliegen und hält fest, dass die Geschäftsfelder und Töchter mit Ausnahme von Financial Markets allesamt innerhalb der bzw. über den Planwerten und damit über den Vorjahreswerten liegen. Das Geschäftsfeld Financial Market liegt dagegen - wie dies auch schon in der VR-Sitzung am 24.10.2007 detailliert ausgeführt wurde - deutlich hinter dem Plan zurück.

Hinzukommen, so Schmidt weiter, die Belastungen aus der Subprime-Krise. Hierbei handelt es sich jedoch fast ausschließlich um Belastungen aus Marktpreisrisiken; Kreditrisiken bestehen, über die bereits dargelegten latenten Kreditrisiken in Höhe von rund EUR 100 Mio. nicht. [...]

Herr Schmidt informiert hierzu abschließend, dass S&P jedoch das Risiko der BayernLB bei den strukturierten Finanzierungen (ABS-Portfolio) unter Bonitäts Gesichtspunkten als überschaubar ansieht.

Anschließend führt Herr Schmidt aus, dass die Entwicklungen auf den Finanzmärkten zukünftig starken Einfluss auf die Refinanzierungsfähigkeit der Bank entwickeln werden. So haben sich die Refinanzierungsspreads seit dem Ausbrechen der Subprime-Krise um einen deutlich (+ 30 Basispunkte) erhöht; hier ist davon auszugehen, dass diese sich auch nachhaltig auf diesem Niveau bewegen werden. Zum anderen haben die Entwicklungen Einfluss auf die Kapitalsituation der BayernLB.

Die Übernahme der ABCP aus den Conduits auf die Bankbilanz führt im worst case zu einer Zusatzbelastung der Risikopositionen in Höhe von rund EUR 15 Mrd. Insbesondere über die Auswirkungen der derzeitigen Marktsituation auf die Gewinnthesaurierung und die Annahme einer Kapitalerhöhung der HGAA noch in 2007 ergibt sich - sofern keine Umsteuerung von Kapital- bzw. Geschäftsreduktion vorgenommen wird - zur Erreichung der notwendigen Kernkapitalquote von 7 % ein zusätzlicher (über die bereits in Aussicht gestellte Kernkapitalerhöhung der Eigentümer in Höhe von EUR 500 Mio. hinausgehende) Bedarf an Kernkapital in Höhe von EUR 650 Mio. Zur Erfüllung der Zielgröße für die Gesamtkennziffer in Höhe von 10,5 % ist zudem die Hereinnahme von zusätzlichem Ergänzungskapital in Höhe von EUR 1.750 Mio. in 2007 und weiteren EUR 270 Mio. in 2008 notwendig.“

ff) Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.4 („Bilanz- und Erfolgssituation“) der Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Auf Nachfrage von Herrn Präs. Dr. Naser, ob die Zahlung der Dividende gesichert sei, führt Herr Dr. Kemmer aus, dass Bemessungsgrundlage der Dividende der Einzelabschluss der Bank auf HGB-Basis sei. Wenn es keinen signifikanten Anstieg an Zahlungsausfällen gäbe, dann sei die Dividende aus heutiger Sicht nicht gefährdet.

Herr MD Weigert merkt an, dass die Hochrechnung zum Jahresende eine Reduzierung der Risikovorsorge auf Wertpapiere aus dem Liquiditätsbestand vorsehe und erkundigt sich nach den Gründen angesichts drohender Zahlungsausfälle bei CDOs. Hierauf antwortet Dr. Kemmer, dass zeitweilige CDO-Ausfälle in der Kreditrisikovorsorge gebucht würden. Eine aus heutiger Sicht erwartete Reduzierung der Risikovorsorge auf Wertpapiere der Liquiditätsreserve resultiere aus Reserven, die bis zum Jahresende noch realisiert werden sollen.

Weiter stellt Herr Dr. Kemmer auf Nachfrage von Herrn MD Weigert fest, dass mit dem Beschluss des Vorstandes vom heutigen Tage nun insgesamt EUR 37 Mrd. an Wertpapieren in den Anlagebestand umgebucht worden seien. Dabei handele es sich nicht nur um ABS-Papiere, sondern auch um gewöhnliche Schuldverschreibungen und Pfandbriefe, die von der aktuellen Spread-Ausweitung betroffen seien und die damit trotz erstklassiger Bonität Bewertungsabschläge zu verzeichnen hätten. Auf Subprime-Papiere entfalle ein Volumen von rd. EUR 4 - 4,5 Mrd. Insgesamt seien rd. 75 % des Wertpapierbestandes der Liquiditätsreserve umgebucht worden. Dieser Beschluss sei mit den Wirtschaftsprüfern abgestimmt. Auf Rückfrage von Herrn MD Weigert erläutert Herr Dr. Kemmer die Gründe für das bisherige Halten der Papiere im Liquiditätsbestand. Damit habe die Bank deutlich flexibler über diese Papiere verfügen und ihre Aktivseite gestalten können. Diese Flexibilität sei nun eingeschränkt.

Herr Sparkassendirektor Hagl bittet Herrn Dr. Kemmer um Stellungnahme zu aktuellen Pressemeldungen, wonach im Verband öffentlicher Banken einheitliche Bewertungsstandards im Zusammenhang mit ABS festgelegt worden seien. Hierzu führt Herr Dr. Kemmer aus, dass diese Meldungen missverständlich gewesen seien. Er habe selbst an der Sitzung teilgenommen, in der man lediglich festgestellt habe, dass die Mitgliedsinstitute bei der Konsolidierung von Conduits sowie der Fair Value-Bewertung nach IFRS gleichartig vorgehen würden. Hauptgeschäftsführer [Name] sei gebeten worden, dies nicht aktiv in der

Presse zu kommunizieren. Umso verärgerter seien die Mitglieder der Kommission für Bilanzierung über die Veröffentlichungen gewesen.

Herr StM Huber erkundigt sich, wie das erwartete Ergebnis der Bank für 2007 im Vergleich zur gesamten Bankenbranche zu werten sei. Hierzu erläutert Herr Dr. Kemmer, dass er derzeit über keine exakten Zahlen verfüge und die Bewertung zum Jahresende bei allen Banken noch zu Veränderungen führen könne. Insgesamt könne man aber sagen, dass dieses Jahr kein gutes Bankenjahr gewesen sei. Insgesamt sei jedoch festzustellen, dass sich das operative Geschäft der BayernLB bis auf Financial Markets zufriedenstellend entwickelt habe. Da die BayernLB jedoch vergleichsweise hoch in Subprime-Papiere engagiert sei, träfe sie die aktuelle Marktentwicklung auch dementsprechend.

Herr StM Huber erkundigt sich nach den Gründen, warum die Bank in einem derartig großen Umfang Anlagen in ABS-Papieren getätigt habe. Hierzu erinnert Herr Dr. Schmidt, dass die BayernLB im Herbst 2003 von S&P ein indikatives Rating von BBB+ signalisiert bekommen habe. Daraufhin habe die Bank - wie alle anderen Landesbanken auch - zur Risikobegrenzung in großem Umfang Liquidität unter Gewährträgerhaftung aufgenommen und diese in Sekundärpapiere, u.a. ABS, angelegt, um den Effekt einer so drastischen Ratingherabstufung abzumildern. Noch deutlich früher habe die Bank jedoch auch ihr Investment-Portfolio aufgebaut, um angesichts des Kostenblocks der Bank sowie den limitierten Ertragsmöglichkeiten als Sparkassenzentralbank und infolge des öffentlichen Auftrags den Rentabilitätsanforderungen gerecht zu werden. Hierzu gab es verschiedene Beschlüsse des Vorstandes, Präsentationen im Verwaltungsrat sowie Erläuterungen bei Besuchen von Vertretern des Verwaltungsrats in den Auslandsstützpunkten.

Herr Präs. Dr. Naser merkt an, dass die Alternative eine deutliche Verkleinerung der Bank gewesen wäre. Er bittet darum, diese Zusammenhänge für die Sitzung des Verwaltungsrats am 22.01.2008 nochmals umfassend aufzubereiten.

Herr StM Huber erkundigt sich, ob die Umbuchung von Wertpapieren in den Anlagebestand mit den Wirtschaftsprüfern abgestimmt und mit den Ratingagenturen besprochen sei, und ob es sich um ein allgemein übliches Verhalten in der Branche handele. Hierzu informiert Herr Dr. Kemmer, dass der Umbuchungsbeschluss mit den Wirtschaftsprüfern abgestimmt und das Vorgehen auch den Ratingagenturen bekannt sei. Über das Vorgehen anderer Banken habe er keinen Überblick, da es sich um Tatbestände in den Einzelabschlüssen nach HGB handele, die üblicherweise nicht aktiv veröffentlicht werden. Er gehe davon aus, dass dies auch andere Banken machen würden. Unter IFRS gingen die Abschreibungen auf die Wertpapiere zu Lasten der Neubewertungsrücklage und liefen damit gegen das Eigenkapital. Dieses werde im Rahmen der Veröffentlichung des IFRS-Abschlusses der Bank im April 2008 sichtbar.

Anschließend kommt Herr Dr. Schmidt auf die Bitte von Herrn Präs. Dr. Naser nach Erläuterung der aktuellen Entwicklung des ABS-Portfolios der Bank zurück und merkt an, dass er damit auch an die Erläuterungen in der Sitzung des Verwaltungsrats vom 29.08.2007 anknüpfe. Er erinnert daran, dass im Rahmen der Finanzmarktkrise Marktwertverluste zunächst bei ABS-Papieren zu verzeichnen waren, die Krise sich aber inzwischen auf alle Wertpapiermärkte auswirke. So habe in den letzten Wochen selbst der Handel mit Bundeswertpapieren teilweise nicht mehr richtig funktioniert.

Anschließend erläutert Herr Dr. Schmidt umfassend die Tischvorlage und führt einleitend insbesondere aus, dass die Darstellung auf Konzernebene gegenwärtig nur per Stichtag 30.09. erfolgen könne, da derzeit von den Töchtern keine aktuellen Zahlen vorlägen; es sei jedoch zu berücksichtigen, dass der Großteil des ABS-Portfolios auf die Bank entfalle. Für die HGAA laufe derzeit noch eine Prüfung des Portfolios durch Experten der BayernLB.

Herr Dr. Schmidt stellt nochmals die wesentlichen Charakteristika der verschiedenen Assetklassen des ABS-Portfolios dar und erläutert die grundsätzliche Struktur und Funktionsweise von ABS. Hierbei geht er insbesondere auf die wesentlichen Unterschiede zwischen ABS und CDOs ein. Bei letzteren sei zu berücksichtigen, dass es sich nicht um die Verbriefung von originären Kreditforderungen handele, sondern um Verbriefung von verbrieften Forderungen.

Das gesamte ABS-Portfolio der Kernbank habe per 30.09.2007 ein Volumen von EUR 33,58 Mrd. Darin nicht enthalten seien EUR 0,6 Mrd. im Handelsbestand, die noch der Genehmigung durch Kreditkomitee und Vorstand bedürften, ABS-Bestände gegenüber ABCP-Programmen, deren Kreditrisiko bereits durch vorgelagerte Liquiditätsfazilitäten abgebildet ist, sowie Ankaufszusagen im Zusammenhang mit dem Rettungspaket für die [Name] mit einem maximalen Volumen von EUR 2,5 Mrd. Ein Schwerpunkt des ABS-Portfolios der Bank läge im RMBS Non Prime-Segment mit einem Volumen von EUR 9,65 Mio., wovon

rd. EUR 4,039 Mio. direkt und weitere EUR 287,7 Mio. indirekt auf US-Subprime-RMBS entfallen. Weitere EUR 337 Mio. entfielen auf Subprime-Engagements im Rahmen von CDOs.

Beim RMBS-Portfolio erwarte die Bank aktuell keinen Ausfall, bei CDOs läge die maximale Verlusterwartung derzeit bei EUR 94 Mio. Darüber hinaus habe die [Name] ein kleineres Engagement in CDOs und in zwei SIVs. Bei SIVs sei zu berücksichtigen, dass diese im Gegensatz zu Conduits vielfach nicht durch entsprechende Liquiditätsfazilitäten abgesichert seien. Wenn Wertpapiere dieser SIVs bestimmte Werte unterschreiten, kann dies automatische Assetverkäufe mit entsprechenden Verlustrealisierungen zur Folge haben. Ein Engagement der [Name] bei einem SIV mit [Name] in Höhe von EUR 4 Mio. muss deshalb als Akutausfall gefährdet beurteilt werden. Bei der BayernLB habe ein Engagement mit einem SIV in Höhe von EUR 10 Mio. bestanden ([Name]). Diese Position ist inzwischen mit einer Verlustrealisierung von rd. EUR 5,2 Mio. abgebaut worden.

Bezugnehmend auf Berichterstattungen in der Presse über Herabstufungen von ABS-Papieren durch Ratingagenturen berichtet Herr Dr. Schmidt, dass die BayernLB sieben Wertpapiere im Bestand habe, die von S&P im Rahmen ihrer Verschärfung der bisherigen Modellannahmen erstmals herabgestuft worden seien. Davon sei jedoch keines der AAA gerateten Papiere betroffen. Gleichwohl erwarte die Bank mit Ausnahme von CDOs auf ABS für Engagement derzeit keinen Verlust von Zins und Kapital. Deshalb werde an der Strategie „Halten bis zur Endfälligkeit“ festgehalten.

Auf Rückfrage von Herrn Präs. Dr. Naser nach der Kompetenz der Mitarbeiter in der Niederlassung New York hinsichtlich des frühzeitigen Erkennens von Marktveränderungen erläutert Herr Dr. Schmidt, dass kaum ein Marktteilnehmer die nun aktuell eingetretene Entwicklung im Subprime-Markt vorhergesehen habe. Es sei allgemein erkennbar, dass sich vor dem Platzen einer Blase nur wenige Marktteilnehmer aus dem betroffenen Segment verabschieden würden. Die BayernLB habe in New York eine sehr kompetente Mannschaft mit einer klaren Strategie. Deshalb sei bereits im März 2007 die Handbremse gezogen worden, indem ein Ankaufstopp für Subprime-Papiere verhängt wurde; allerdings habe die Bank auch keine entsprechenden Wertpapiere verkauft. Ergänzend erläutert Herr Ropers, dass in den USA seit Jahrzehnten Kreditrisiken erfolgreich verbrieft würden. Da der Markt im AAA-Segment noch nie Ausfälle gesehen habe, seien alle Marktteilnehmer davon ausgegangen, dass dies auch in Zukunft nicht der Fall sein werde. Abschließend erläutert Herr Dr. Schmidt in seinem Bericht die aktuelle Marktsituation in New York. Danach habe sich die Situation auf den Kapitalmärkten in den letzten drei Monaten auf Grund der negativen Entwicklung im Immobilienkreditmarkt verschlechtert. Die fehlende Marktliquidität habe zur Folge, dass eine echte Preisfindung bei strukturierten Wertpapieren derzeit nicht möglich sei. Ferner habe der Ausweis von hohen Abschreibungen bei vielen Banken zu einer Vertrauenskrise im Finanzsektor geführt. Dies werde nachhaltige Auswirkungen auf die Refinanzierung von Banken haben und länger als ursprünglich erwartet andauern. Schließlich würden negative Auswirkungen der Kreditkrise auf die Realwirtschaft zunehmend deutlich. Damit wachse der Druck auf die US-Regierung und die Fed, mit zusätzlichen Maßnahmen gegenzusteuern.

Herr Staatsminister Huber erkundigt sich hierzu danach, welche Möglichkeiten die US-Regierung und die Fed hätten. Hierzu antwortet Herr Dr. Schmidt, dass die Fed die Möglichkeit habe, die Anforderungen an Wertpapiere zu reduzieren, für deren Hinterlegung sie Liquidität zur Verfügung stellt. Für Schuldner könnten über die staatlichen Finanzierungsvehikel (Fannie Mae und Ginnie Mae) Umschuldungsmöglichkeiten zu günstigeren Konditionen geschaffen werden. Diese beiden Vehikel müssten dann allerdings durch die US-Regierung mit zusätzlichem Kapital ausgestattet werden.

Anschließend gibt Herr Dr. Kemmer einen Überblick über Auswirkungen der Marktentwicklungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung nach HGB und IFRS. Vor Umwidmung von Wertpapieren aus der Position Wertpapiere der Liquiditätsreserve in die Position wie Anlagevermögen bewertete Wertpapiere hätte sich per 31.10.2007 nach HGB ein GuV-Effekt auf alle Portfolien in Höhe von EUR 824,3 Mio. ergeben, wovon EUR 710,8 Mio. auf das Investmentportfolio entfallen wären. Er berichtet über den Beschluss des Vorstandes vom 04.12.2007, Wertpapiere mit einem Volumen von rd. EUR 37,4 Mrd. in den Anlagebestand umzuwidmen. Nach Umwidmung reduziert sich der Abschreibungsbedarf auf EUR 238 Mio. Es verbleibt in der HGB-Bilanz per 31.10.2007 eine stille Last (Bewertung zum gemilderten Niederstwertprinzip versus strenges Niederstwertprinzip) in Höhe von EUR 623,9 Mio., die im Anhang des Jahresabschlusses anzuweisen sein wird.

Ferner geht Herr Dr. Kemmer auf die bilanzielle Bewertung nach IFRS per 31.10.2007 ein. Danach sind bis zu diesem Zeitpunkt GuV-relevante Bewertungsreduzierungen in Höhe von EUR 252,9 Mio. auszuweisen. Dazu kämen EUR 649,5 Mio. Bewertungsreduzierung, die nicht GuV-relevant sind, sondern ge-

gen die Neubewertungsrücklage laufen. Diese Werte haben sich entsprechend dem aktuellen Wochenbericht per Ende November 2007 auf EUR 283 Mio. negative GuV-Effekte und eine negative Veränderung der Neubewertungsrücklage in Höhe von EUR 1,159 Mrd. erhöht. Nach Einschätzungen von Herrn Dr. Kemmer könne nicht davon ausgegangen werden, dass sich diese Werte bis zum Jahresende signifikant verbessern würden. Herr Dr. Kemmer weist darauf hin, dass auch die Veränderung der Neubewertungsrücklage im Jahresabschluss sichtbar und damit die Kommunikation zum Jahresabschluss nicht einfach sein wird.“

gg) Verwaltungsratssitzung vom 22.01.2008

(1) Präsentationen zu TOP I.1

Zu TOP I.1. („Zusätzliche Informationen zu Special Investment Vehicles und ABCP-Programmen“) der Verwaltungsratssitzung vom 22.01.2008 erhielt der Verwaltungsrat zwei Präsentationen:

1. Präsentation „Neuausrichtung der Strategie auf dem Gebiet Financial Markets“
2. Präsentation „Information zu Special Investment Vehicles (SIV) und ABCP-Programmen (Conduits)“.

Die Präsentation mit dem Titel „Neuausrichtung der Strategie auf dem Gebiet Financial Markets“ hat auszugsweise folgenden Inhalt:

Ziffer 1. a): „Bereits lange vor dem Wegfall der Haftungsgrundlagen haben die deutschen Landesbanken laufend in langfristig gehaltene, kurzfristig refinanzierte Wertpapiere (Investmentportfolios) investiert. Diese Investitionen wurden getätigt, um die vor dem Hintergrund des satzungsgemäßen Auftrags und der damit verbundenen Restriktionen und unzureichenden Ertragsbeiträge aus dem originären Kundengeschäft durch Ergebnisbeiträge aus dem Anlagegeschäft zu ergänzen. Zudem dienten diese Investitionen einer breiteren Streuung von Risiken nach Branchen und Ländern.

Im Rahmen des Aufbaus ihres Investmentportfolios hat die BayernLB u.a. in Asset-Backed Securities (ABS) investiert, darunter auch in das mit ca. USD 9.800 Mrd. größte Kapitalmarktsegment in den USA. Wie aktuellen Presseveröffentlichungen zu entnehmen, haben zahlreiche namhafte nationale und internationale Banken in erheblichem Umfang das ABS-Geschäft als Teil ihrer Investmentaktivitäten beschrieben, da dieses Kapitalmarktsegment heute einen zentralen Bestandteil im Rahmen der Finanzierung der Realwirtschaft bildet.

Die BayernLB hat unmittelbar vor dem Wegfall der Haftungsgrundlagen und der damit drohenden Ratingverschlechterung zur längerfristigen Liquiditätsbevorratung weitere Investitionen im AAA- und AA-geratete ABS (insbes. in den USA) getätigt. Diese Investitionen erfolgten vor dem Hintergrund, dass diese Papiere unter den seinerzeitigen Marktbedingungen jederzeit und ohne nennenswerte Kursabschläge liquidierbar waren. Damit wurde sichergestellt, dass die Liquidität der BayernLB auch in der unsicheren Phase des Wegfalls von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung jederzeit gesichert ist.

Sämtliche Papiere wurden unabhängig von den Ratingurteilen externer Agenturen jeweils einer eigenen Risikobewertung unterzogen.

Aufgrund der aktuellen Marktgegebenheiten wurde insbesondere für den von der US-Subprime-Krise beeinflussten ABS-Bestand eine aktuelle Risikoanalyse durchgeführt, wobei die hohe Qualität des Portfolios bestätigt wurde.

Angesichts der aktuellen Marktsituation unterliegt das Portfolio Marktpreisschwankungen. Auf Grund der hohen Qualität des Portfolios geht die BayernLB aus heutiger Sicht davon aus, dass es zu keinerlei nennenswerten Ausfällen kommen wird.“

Ziffer 1. b): „Die BayernLB hat in den Jahren 1998, 1999 und 2001 ABCP-Programme im Volumen von rd. EUR 16 Mrd. aufgelegt bzw. Conduits gegründet. Diese stellen einerseits Investmentportfolien außerhalb der Bankbilanz dar und dienen andererseits zur Aufnahme von Forderungsportfolien, die die BayernLB für ihre Kunden strukturiert.

Die Bank hat für die Conduits Liquiditätsfazilitäten gestellt, die sie zu einer Refinanzierung der Programme verpflichten, falls die entsprechenden Papiere nicht mehr bei Investoren platziert werden können. Obgleich die Conduits neben der Bankbilanz dargestellt werden, waren und sind sie der Bankenaufsicht bekannt und wurden in den Jahresabschlussberichten der Wirtschaftsprüfer beschrieben.

Die BayernLB ist aus heutiger Sicht vollumfänglich in der Lage, ihren Verpflichtungen nachzukommen, die Refinanzierung der in den Conduits enthaltenen Wertpapiere ggf. auch selbst darzustellen und wird - wie es die meisten Wettbewerber ebenfalls beabsichtigen - die Conduits 2007 nahezu vollständig auf die Bilanz nehmen.“

Ziffer 2. a) unter dem Titel „Grundsätzliches zu ABS“: „ABS“ steht als Kürzel für Asset-backed securities und bezeichnet durch Aktiva gedeckte Wertpapiere. Unter ABS versteht man demnach Wertpapiere, deren Risiko von der Performance einer genau bestimmten Menge (Assetpool) an Aktiva abhängig ist.

In den letzten Jahren haben sich ABS als eine weitere europaweite Anlageklasse neben Pfandbriefen und Unternehmensanleihen fest etabliert. Die Einzelanlage und Gesamtemissionsvolumina sind mit denen von Pfandbriefen vergleichbar. Zudem werden ABS mittlerweile in allen großen EU-Staaten emittiert und die Art der zu Grunde liegenden Vermögensgegenstände und Forderungen sind breit gestreut.

ABS bieten dem Anleger viele Vorteile. Neben einer höheren Verzinsung gegenüber anderen Anleiheformen bei gleichem Rating, kann der Investor das Kreditrisiko, ausgedrückt durch das Rating von AAA bis B, und die zu Grunde liegende Forderungsart frei auswählen. Dafür muss im Umkehrschluss auch jede Emission individuell analysiert und bewertet werden.

ABS ist ein Mittel der Fremdfinanzierung und eignet sich für Kreditinstitute und Unternehmen gleichermaßen. Durch die Übertragung des Risikos ausgewählter Forderungen und die Emission von Anleihen fließt dem Forderungsverkäufer zumeist unmittelbar Liquidität zu, ohne die vollständige Beitreibung der Forderungen abwarten zu müssen.

Im Rahmen einer ABS-Transaktion wird das Risiko eines vorher definierten Assetpools oder Portfolios zunächst an eine Ein Zweckgesellschaft übertragen. Diese Ein Zweckgesellschaft wird als SPV (Special Purpose Vehicle), manchmal auch SPE (Special Purpose Entity) bezeichnet. Das SPV beschafft sich die zur Übernahme der Forderung nötige Liquidität durch die Emission von Anleihen am Kapitalmarkt (Funding). Die Bilanz der Ein Zweckgesellschaft besteht deshalb meist nur aus zwei Positionen; den übertragenen Forderungen auf der Aktivseite und den Einnahmen aus dem Verkauf der Anleihen auf der Passivseite. Ein Zweckgesellschaften sind völlig unabhängig vom Originator der Forderung und werden nicht mit diesem konsolidiert.

Um die Anleihen am Kapitalmarkt platzieren zu können, müssen diese über mindestens ein, in der Regel zwei Ratings der drei großen Ratingagenturen (Standard&Poor's, Moody's und Fitch) verfügen. Die Anleihen werden in verschiedenen Rating- und damit Risikoklassen emittiert. Jede einzelne Ratingklasse kann zusätzlich noch über unterschiedliche Laufzeiten verfügen. Man bezeichnet diese unterschiedlichen Klassen an Anleihen als Tranchen. Im allgemeinen Sprachgebrauch nennt man die AAA-Tranche die oberste Tranche, das First Loss oder Equity Piece die unterste Tranche. Üblicherweise trägt die unterste und risikoreichste Tranche kein Rating.

Entsprechend der Übertragungsvariante unterscheidet man zwischen synthetischen und True Sale Strukturen. Bei synthetischen Strukturen wird nur das jeweilige Risiko - in der Regel das Forderungsausfallrisiko - mittels eines Derivates auf das SPV übertragen. In diesem Fall werden die Erlöse vom SPV bis zur Fälligkeit in sicheren Anlagen geparkt. In der True Sale Struktur werden die Forderungen ganz an das SPV

und rechtlich übertragen. Das SPV leitet in diesem Fall die Erlöse aus der Anleiheemission an den Forderungsverkäufer weiter.

Kapitalrückzahlungen der verbrieften Forderungen werden nach einem vorher festgelegten Verteilungsmechanismus an die Investoren weitergeleitet. Dabei wird die oberste Tranche in der Regel vor allen nachrangigen Tranchen bedient. Aufgrund des Verteilungsmechanismus von oben nach unten bezeichnet man diese Vorgehensweise als „Wasserfall“.

Der Vorgang der Kapitalrückzahlung und damit der Verringerung der ausstehenden Anleihen wird als Amortisation bezeichnet. Sequenzielle Amortisation liegt vor, wenn nachrangige Tranchen erst nach der vollständigen Tilgung höherer Tranchen amortisieren dürfen, d.h. Tranche 2 erst nach vollständiger Rückzahlung von Tranche 1. Tilgungszahlungen, die auf alle Tranchen entsprechend deren Anteil am Gesamtvolumen verrechnet werden, bezeichnet man als Pro-rata-Amortisation. Rückzahlungen vor dem vereinbarten Termin innerhalb des Pools und deren Weitergabe an die Investoren bezeichnet man als Prepayment. Durch hohe Prepayments verkürzt sich die gewichtete Laufzeit der Transaktion sehr stark. Die Höhe der aktuellen Prepayment-Rate wird im regelmäßigen Reporting genannt und sollte wegen ihrer direkten Auswirkungen auf die gewichtete Laufzeit bei der Berechnung der Rendite berücksichtigt werden. Entstehen innerhalb des verbrieften Asset Pools Verluste, werden diese an die Investoren weitergegeben. Danach treffen Verluste, die Investoren in der umgekehrten Reihenfolge: Die nachrangigste Tranche, das First Loss Piece, trägt die ersten Verluste. Erst wenn die Verluste das Volumen des First Loss Piece übersteigen, wird die Mezzanine-Tranche betroffen u.s.w. Man spricht hier auch von umgedrehter Seniorität oder Reverse Order of Seniority.

Das First Loss Piece ist die risikoreichste Tranche einer ABS-Verbriefung und wird häufig vom Verkäufer der Forderungen gehalten. Hierdurch werden im Portfolio entstehende Verluste zuerst auf den Eigenbehalt des Verkäufers verrechnet, so dass es im Interesse des Verkäufers liegt, die Verluste im Portfolio so gering wie möglich zu halten. Der Verbleib des First Loss Piece beim Originator wird häufig auch von Investoren gefordert, um eine optimale Behandlung der verbrieften Assets beim Originator sicherzustellen. Investoren sind bei der Beurteilung einer Transaktion nahezu ausschließlich auf Informationen des Originators angewiesen, wodurch es zu einer ungleichen Wissenslage kommen kann, da nicht alle Kenntnisse des Originators über die Forderungen offengelegt werden. Aufgrund des Selbstbehalts wird der Originator so jedoch zum Investor seiner eigenen Struktur und handelt deshalb stärker im Investoreninteresse.“

Ziffer 2. b) unter der Überschrift „Grundsätzliches zu ABCP“: „Im Rahmen eines Asset Backed Commercial Paper Programms (ABCP-Programm) verkauft der Originator Forderungen an das Programm, das sich wiederum über die Emissionen kurzlaufender Commercial Paper am Kapitalmarkt refinanziert. ABCP-Programme werden häufig auch als Conduit bezeichnet. Ein ABCP-Programm weist im Vergleich mit ABS-Strukturen signifikante Unterschiede auf:

- Commercial Paper sind kurzfristige Finanzinstrumente mit einer Laufzeit zwischen 7 und 364 Tagen.
- Es werden nicht einzelne Tranchen geratet, sondern die komplette Struktur, so dass ein ABCP nur über eine Ratingklasse verfügt.
- In das SPV werden Forderungen verschiedener Verkäufer eingebracht. Dabei handelt es sich typischerweise um kurzfristige Forderungen wie Handels- oder Kreditkartenforderungen.
- Der Verkäufer der Forderung bleibt am Markt anonym; es liegt in der Verantwortung des Betreibers des Programms, für eine Rating-konforme Zusammensetzung des Programms zu sorgen.
- ABCP-Programme sind revolvingierende Programme, d.h. zurückgeführte Kredite/Forderungen und können durch Neu-Forderungen ausgefüllt werden.

Zur Gewährung der Liquidität der Struktur wird vom Betreiber des Programms eine Liquiditätslinie zur Verfügung gestellt, die greift, falls der Absatz an Commercial Paper nicht ausreicht, um den Ankauf der Forderungen zu finanzieren. Hierdurch wird der Ankauf der Forderungen auch dann sichergestellt, wenn das SPV aus dem Verkauf der Commercial Paper über zu wenig Liquidität verfügt. Durch das Investment in kurzlaufende Commercial Paper beteiligt sich der Investor somit an einem Forderungspool, der Assets verschiedener Forderungsverkäufe enthält. Das Risiko der Struktur liegt demnach in der Auswahl der Forderungen für das ABCP-Programm sowie in der Ausgestaltung der Struktur.“

Unter Ziffer 3. der Präsentation folgt eine detaillierte Darstellung der Entwicklung des Portfolios und der Erträge aus dem ABS-Geschäft und den Conduits bezogen auf die BayernLB.

Die zweite Präsentation zu TOP I.1 der Verwaltungsratssitzung vom 22.01.2008 mit dem Titel „Information zu Special Investment Vehicles (SIV) und ABCP-Programmen (Conduits)“ enthält folgende Einleitung:

„Die folgenden Ausführungen dienen der Information bzgl. der Standardformen von Structured Investment Vehicles (SIVs) und ABCP-Programmen (Conduits). Die Darstellung erfolgt in vereinfachter Form.“

Die Präsentation enthält nochmals allgemeine Erläuterungen und grafische Darstellungen zu Asset Backed Securities, zu ABCP-Programmen (Conduits) und zu Structured Investment Vehicles (SIV). Anschließend werden die Conduits und SIV-Geschäfte der BayernLB dargestellt. Die Präsentation enthält zudem ein Glossar mit Begriffserläuterungen.

(2) Sitzungsprotokoll zu TOP I.1

Das Sitzungsprotokoll zu TOP I.1 („Zusätzliche Informationen zu Special Investment Vehicles und ABCP-Programmen“) der Verwaltungsratssitzung vom 22.01.2008 hat auszugsweise folgenden Inhalt:

„Herr Präs. Dr. Naser würdigt die aus seiner Sicht hervorragende Vorbereitung zu diesem Thema. Ein detaillierter Vortrag sei insofern nicht mehr erforderlich.
Beschluss: Ohne Wortmeldung. Der Verwaltungsrat nimmt die Informationen zu Special Investment Vehicles und ABCP-Programmen zur Kenntnis.“

hh) Verwaltungsratssitzung vom 13.02.2008

Das Sitzungsprotokoll enthält zu TOP I.1 (Aktuelle Situation) folgende Aussagen:

„Herr StM Huber erkundigt sich nach dem Zeitpunkt der diesbezüglichen ersten Einbrüche am internationalen Kapitalmarkt. Hierzu führt Herr Dr. Schmidt aus, dass eine trennscharfe Abgrenzung zwischen den ersten Vorboten der Subprime-Krise und der damit einhergehenden Vertrauens- und Liquiditätskrise schwierig sei. Die Vertrauens- und Liquiditätskrise sei in der zweiten Julihälfte ausgebrochen und hatte ihren Höhepunkt am 09.08.2007. Erste Vorboten eines Zusammenbrechens des Subprime-Marktes habe es bereits vorher gegeben. Vor dem Hintergrund erster Indikationen habe der Vorstand auch bereits im März 2007 einen entsprechenden Ankaufsstopp für Subprime-Papiere verhängt. Das bedeutete de facto ein sofortiges Aussetzen der Investmentstrategie, in der ursprünglich ein weiterer Portfolioaufbau vorgesehen war. In der Folge wurden genehmigte Linien eingefroren.
Dies greift Herr Präsident Dr. Naser auf und erinnert, dass die [Name] im Gegensatz zur BayernLB, die einen Ankaufsstopp beschlossen habe, noch im Juli 2007 ein großes Programm aufgelegt und Wertpapie-

re an [Name] verkauft habe. Herr Dr. Gribkowsky ergänzt dies und erinnert in diesem Zusammenhang auch an die Rolle der [Name].“

ii) Verwaltungsratssitzung vom 25.04.2008

(1) TOP I.1.1

Dem Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 25.04.2008 ist zu TOP I.1.1 (Bericht des Vorstands Gesamtbank/Konzern im Jahr 2007) eine Anlage beigefügt, in der die ABS-Kundentransaktionen dargestellt werden; die Anlage datiert vom 08.05.2008. Anlass der Darstellung der Kundentransaktionen ist der Prüfungsbericht der Wirtschaftsprüfer PricewaterhouseCoopers für den Jahresabschluss zum 31.12.2007. In der Anlage wird die Position der BayernLB als Investor in fertig strukturierte, extern geratete Verbriefungstransaktionen (ABS Investments) von der Position der BayernLB als Strukturierer, Financier und Swappartei (ABS-Kundenstransaktionen) abgegrenzt. Die Unterschiede werden anhand einer Tabelle detailliert erläutert.

(2) TOP II.3. 1 und II.3.2

Zu TOP II.3.1 und II.3.2 der Verwaltungsratssitzung vom 25.04.2008 erhält der Verwaltungsrat „Informationen über die Kreditentscheidungen der Kreditkompetenzträger der BayernLB im Januar 2008 und Februar 2008“. Dabei handelt es sich um Kreditentscheidungen, über die der Verwaltungsrat nach der seit dem 01.08.2007 geltenden Kreditkompetenzordnung monatlich zu informieren ist. In den o.a. Informationen für Januar und Februar werden u.a. folgende Einzelgenehmigungen des Vorstands dargestellt:

Januar 2008: „Verlängerung der Verkaufsfrist für negativ votierte ABS-Tranksaktionen, unter der pauschalen Limitierung angekauften ABS-Transaktionen“

Februar 2008: „Analyse Financial Guarantors CDO/CDO²-Transaktionen der BayernLB“

Im Sitzungsprotokoll ist hierzu folgende Nachfrage von Herrn MD Weigert dokumentiert (die in der folgenden Sitzung vom 21.05.2008 beantwortet wird, s.u.):

„Auf Nachfrage von Herrn MD Weigert wird Herr Dr. Schmidt gebeten, in der nächsten Verwaltungsratssitzung die Hintergründe der in den Vorlagen dargestellten Fällen „Giro Lion Receivable Limited“ zu Ende (Seite 5 des Berichts von Januar) sowie „Analyse Financial Guarantors CDO/CDO²-Transaktion der BayernLB“ (Seite 4 des Berichts von Februar) darzulegen.“

jj) Verwaltungsratssitzung vom 21.05.2008

(1) Sitzungsprotokoll zu TOP I.7

Unter TOP I.7 erhält der Verwaltungsrat „ergänzende Informationen über die Kreditentscheidungen der Kreditkompetenzträger der BayernLB im Januar und Februar 2008“:

„Im Nachgang zur Vorlage in der VR-Sitzung am 24.04.2008 berichtet Herr Dr. Schmidt zu Hintergründen der angesprochenen Fälle:

Bei der „Verlängerung der Verkaufsfrist für negativ votierte ABS-Transaktionen“ (Bericht Januar, Seite 4) handelte es sich um Bestandsgeschäfte, die vor dem generellen ABS-Investment Ankaufstopp am 21.08.2007 getätigt wurden. Ein Verkauf innerhalb der 8-Wochen-Frist erschien wegen der durch die Liquiditätskrise eingetretenen Verluste wirtschaftlich nicht sinnvoll. Daher erfolgte eine Verlängerung der Verkaufsfrist bis 30.06.2008. Der Nominalbestand wurde zwischenzeitlich um ca. EUR 150 Mio. reduziert, hiervon ca. EUR 70 Mio. durch Tilgung, ca. EUR 80 Mio. aus Abverkäufen. Der Bestand auf den Büchern betrage EUR 929 Mio. (Stand 05.05.2008). Weitere Abverkäufe würden erwartet.

Bezüglich „Giro Lion Receivables Limited“ (Bericht Januar, Seite 5) handelte es sich um eine im September 2005 genehmigte ABS-Kundentransaktion zur Zwischenfinanzierung eines UK Non Prime RMBS Pools. Aufgrund der Liquiditätskrise wurde ein Ausstieg aus der Transaktion angestrebt; durch Tilgung sei diese (per 01.01.2008) vollständig zurückgeführt worden.

Bei der „Analyse Financial Exposure in CDO/CDO² Transaktion der BayernLB“ handelte es sich nicht um eine Kreditentscheidung; sie war auf Anforderung durch Bundesbank erstellt worden. Die Beibehaltung der Buy-and-hold-Strategie wurde mangels Alternative vom Kreditkomitee befürwortet und vom Vorstand genehmigt.

Die „[Name], ABCP Transaction for [...]“ (Bericht Februar, Seite 6) sei zwar in 2001 ursprünglich als Kundentransaktion genehmigt worden; im Februar 2008 wurde das Engagement auf Wunsch des Kunden reduziert und aufgrund der überschaubaren Restlaufzeit und des dynamischen Credit Enhancement verlängert.

Auf Nachfrage von Herrn Präsident Dr. Naser kündigt Herr Dr. Schmidt an, dem Protokoll eine chronologische Darstellung der Beschlussfassungen zum Ankaufstopp des ABS-Portfolios als Anlage beizufügen.

Beschluss: Der Verwaltungsrat nimmt die ergänzenden Informationen über die Kreditentscheidungen der Kreditkompetenzträger der BayernLB im Januar und Februar 2008 zur Kenntnis.

(2) Anlage zum Protokoll der Verwaltungsratssitzung

Dem Protokoll zur Verwaltungsratssitzung vom 21.05.2008 ist die von Herrn Dr. Schmidt in der Sitzung angekündigte Anlage mit folgendem Inhalt beigelegt:

„Beschlusshistorie zum Ankaufstopp von ABS-Papieren

10.01.2007: Planungskonferenz des Vorstands am 10.01.2007: Aussetzung der strategischen Maßnahmen (Portfolioaufbau) im Investmentbuch München wegen zu geringer Margen.

27.03.2007: Kreditkomitee 26.03.2007: Portfolioanalyse zum US Subprime Engagement der Bank. Kreditkomitee sieht keinen Handlungsbedarf für einen Portfolioabbau (vorübergehende Schwäche des Marktes). Allerdings ist der Markt weiter eng zu beobachten, bevor weitere Zukäufe vorgenommen werden.

Vorstandssitzung 27.03.2007: Kenntnisnahme des Protokolls der Sitzung des Kreditkomitees vom 26.03.2007 durch den Vorstand; damit de facto ein sofortiges Aussetzen der In-

- vestmentstrategie, in der ursprünglich ein weiterer Portfolioaufbau vorgesehen war. In der Folge wurden genehmigte Limite wie folgt eingefroren.
- 08.05.2007: Vorstandssitzung 08.05.2007: Ankaufsstopp für Subprime MBS Portfolio New York durch den Vorstand bestätigt. Das Portfolio wird auf seinerzeitiger Inanspruchnahme eingefroren; darüber hinausgehende, weitere Zukäufe in das US Subprime Portfolio werden nicht genehmigt.
- 17.07.2007: Vorstandssitzung 17.07.2007: Bestätigung, dass das RMBS Portfolio nicht ausgeweitet wird. Ein Ankauf von RMBS kann maximal im Umfang laufender Fälligkeiten erfolgen.
- 31.07.2007: Vorstandssitzung 31.07.2007: Verschärfung des Ankaufsstopp für RMBS; keine neuen Zukäufe mehr. Dies gilt auch für den Ersatz laufender Fälligkeiten.
Vorstandssitzung 31.07.2007: Ausweitung des Ankaufsstops auf alle Assetklassen im Investmentbuch in den Ratingklassen schlechter als Single A.
- 08.08.2007: Vorstandssitzung 08.08.2007: Nochmalig Bestätigung bestehender Ankaufsstops im Rahmen des regelmäßigen Reportings zum ABS-Portfolio.
- 21.08.2007: Vorstandssitzung 21.08.2007: Ausweitung des generellen Ankaufsstops auf alle ABS-Investments und alle Organisationseinheiten.
- 27.08.2007: Vorstandssitzung 27.08.2007: Genereller Ankaufsstopp im Rahmen des regelmäßigen Reportings zum ABS-Portfolio erneut bekräftigt.“

6. Dokumentierte Reaktionen der Verwaltungsratsmitglieder auf die Berichterstattung zum ABS-Geschäft ab dem 24.07.2007

In den Protokollen zu den Verwaltungsratssitzungen ab dem 24.07.2007 sind u.a. folgende Reaktionen und Rückfragen von Verwaltungsratsmitgliedern dokumentiert:

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 24.07.2007: „Herr Präsident Dr. Naser führt hierzu aus, dass die BayernLB nach seinem Verständnis demnach - auch unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Bilanzierung nach HGB und IFRS - von der Krise nur wenig betroffen ist. [...] Herr Präs. Dr. Naser hält fest, dass damit das Ausfallrisiko für die Bank aus den ABS-Transaktionen für die Bank als gering einzuschätzen ist und bittet den Vorstand um aktuelle Informationen, sofern sich an dieser Einschätzung etwas ändern sollte. Herr Schmidt verweist nochmals darauf, dass 85 % des unterliegenden Forderungsportfolios ausfallen müsste, bevor die BayernLB betroffen wäre und führt aus, dass dies zu einer weltweiten Finanzkrise führen würde.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 29.08.2007: “Auf Nachfrage von Herrn StM Prof. Dr. Falthäuser erläutert [Name], dass die Liquiditätslinien bis zu einer Laufzeit von 364 Tagen nach Basel I nicht unterlegungspflichtig sind. [Name] ergänzt, dass die Strukturen der Aufsicht dennoch bekannt sind, da diese in den Jahresabschluss-Prüfungsberichten - jedoch jeweils in unterschiedlicher Detaillierung - erwähnt und dargestellt sind. Hinsichtlich des Risikos für die BayernLB ergaben sich aus diesen Prüfungsberichten jedoch keine kritischen Hinweise. Im Übrigen unterliegen die Conduits nicht der Kontrolle durch die Aufsicht.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 29.08.2007: „Herr Präs. Dr. Naser hält hierzu fest, dass die Anlagen aus Risikosicht mit dem Kreditrisiko direkter Kreditvergabe an Firmen mit AAA und AA-Rating vergleichbar und damit die Risiken relativ gering sind.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 29.08.2007: „Auf Nachfrage von Herrn Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass es sich bei den CDOs um nochmalige Bündelung und Mischung von Tranchen aus ABS mit anderen ABS handelt, die durch neue Strukturierung und Anreicherung weiterer Absicherungen (Credit Enhancement) wieder auf AAA-Niveau ausgestaltet werden.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 29.08.2007: „Auf Nachfrage von Herrn Sparkassendirektor Kamprath stellt Herr Dr. Gribkowsky die im Strukturierungsprozess Beteiligten (US Privatbanken, US Finanzaufsicht, Strukturierer, Rating-Agenturen, Investoren) und deren Rolle vor.

Zur Nachfrage, wie die BayernLB zwischen „guten“ und „schlechten“ AAA-Papieren unterscheiden könne, führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass hier die genaue Analyse und Bewertung der den Positionen zugrunde liegenden Portfolien entscheidend sei. Diese genaue Analyse erfolgt - wie ausgeführt - im Hause der BayernLB; Hedgefonds führen diese Analysen im Gegensatz dazu in der Regel nicht durch, sondern stützen sich auf externe Ratings (Handelsstrategie).“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 29.08.2007: „Herr Präsident Dr. Naser hält zum Vortrag von Herrn Dr. Gribkowsky fest, dass die BayernLB sämtliche Positionen seriös und korrekt geprüft hat, so dass davon auszugehen ist, dass die BayernLB keine größeren Probleme zu erwarten hat, wenn die Positionen bis zur Endfälligkeit gehalten werden. [...]

Abschließend würdigen Herr Präsident Dr. Naser sowie Herr Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser die erstellten Unterlagen, auf deren Basis der VR sehr gut und umfassend informiert wurde. Herr Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser bittet zudem um Übersendung einer Kurzzusammenfassung der jeweiligen Vorträge von Herrn Dr. Schmidt, Herrn Dr. Gribkowsky und Herrn Dr. Kemmer.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 04.12.2007: „Herr StM Huber erkundigt sich nach den Gründen, warum die Bank in einem derartig großen Umfang Anlagen in ABS-Papieren getätigt habe. Hierzu erinnert Herr Dr. Schmidt, dass die BayernLB im Herbst 2003 von S&P ein indikatives Rating von BBB+ signalisiert bekommen habe. Daraufhin habe die Bank - wie alle anderen Landesbanken auch - zur Risikobegrenzung in großem Umfang Liquidität unter Gewährträgerhaftung aufgenommen und diese in Sekundärpapiere, u.a. ABS, angelegt, um den Effekt einer so drastischen Ratingherabstufung abzumildern. Noch deutlich früher habe die Bank jedoch auch ihr Investment-Portfolio aufgebaut, um angesichts des Kostenblocks der Bank sowie den limitierten Ertragsmöglichkeiten als Sparkassenzentralbank und infolge des öffentlichen Auftrags den Rentabilitätsanforderungen gerecht zu werden. Hierzu gab es verschiedene Beschlüsse des Vorstandes, Präsentationen im Verwaltungsrat sowie Erläuterungen bei Besuchen von Vertretern des Verwaltungsrats in den Auslandsstützpunkten. Herr Präs. Dr. Naser merkt an, dass die Alternative eine deutliche Verkleinerung der Bank gewesen wäre. Er bittet darum, diese Zusammenhänge für die Sitzung des Verwaltungsrats am 22.01.2008 nochmals umfassend aufzubereiten.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 22.01.2008: „Herr Präs. Dr. Naser würdigt die aus seiner Sicht hervorragende Vorbereitung zu diesem Thema. Ein detaillierter Vortrag sei insofern nicht mehr erforderlich.“

7. Besuche von Verwaltungsratsmitgliedern in New York

Aus dem Entwurf einer „Übersicht der Besuche des Vorstands/Verwaltungsrats und VR-nahen Personen im ASP New York (2004-2008)“ vom 07.01.2010 geht hervor, dass folgende Besuche von Verwaltungsratsmitgliedern in der Niederlassung der BayernLB in New York stattgefunden haben:

„Datum	Teilnahme VR	Agenda des Besuchs
06.10.2004	Prof. Dr. Falthäuser Dr. Naser	Präsentation der Niederlassung New York (Geschichte, Organisation, Geschäftsfelder, Geschäftsbereiche) <ul style="list-style-type: none"> • Agenda NY Branch / Anreiseinfos • Programmablauf im Rahmen der Weltbanktagung • Präsentationen: Vorstellung des Geschäftsfelds; BLB Amerikas • Vorstellung Kapitaleigner

06.04.2006	Erwin Huber	10-jähriges Jubiläum der Vertretung des Freistaats Bayern <ul style="list-style-type: none"> • Luncheon with E. Huber • Treffen in der BayernLB
22.05.2006	Prof. Dr. Faltlhauser (mit CSU Landtagsdelegation)	<ul style="list-style-type: none"> • Itinerary for CSU Landtag Delegation • Teilnehmerliste • Präsentation: BayernLB in New York
21.01.2008	Dr. Naser	<ul style="list-style-type: none"> • FMA und ABS/Subprime • Besuchsankündigung • Agenda • Präsentation ABS Grundlagen und ABS Markt
04./05.02.2008	Dr. Naser Herr Christmann Herr Kamprath Herr Hagl	Präsentation der Niederlassung New York, Wirtschaftslage ([Name]), Financial Markets (ABS, Subprime) <ul style="list-style-type: none"> • Agenda • Präsentation der Geschäftsbereiche incl. ABS Markt und Subprimekrise • Präsentation des Geschäftsauftrags und -auftritts der BayernLB (papierhaft)
25.03.2008	Dr. Naser (mit Bundestagsdelegation)	E-Mail Ankündigung Besuch Präsentation: ABS Markt und Mortgage-Krise in den USA
02.06.2008	Dr. Naser	E-Mail Korrespondenz mit Niederlassung New York (Rückblick auf Besuch Dr. Naser)
22.- 24.06.2008	Dr. Naser Herr Schaidinger	Vorstellung der Geschäftsaktivitäten der Niederlassung New York <ul style="list-style-type: none"> • Agenda • Präsentation der Geschäftsbereiche incl. Finanzkrise in den USA / Subprime (papierhaft): Die BayernLB in Nord- und Lateinamerika; Ursachen und Auslöser der Finanzkrise in den USA“

III. Nicht-Information des Verwaltungsrats (nach Dokumentenlage)

1. Nicht vorgelegte Dokumente

Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen (Sitzungsprotokolle des Verwaltungsrats nebst Anlagen) enthalten keine Hinweise darauf, dass die nachfolgend aufgeführten Dokumente dem Verwaltungsrat zu irgendeinem Zeitpunkt vorgelegen haben. Insbesondere enthalten die Sitzungsprotokolle keine Hinweise darauf, dass der Verwaltungsrat einen förmlichen Beschluss (Genehmigung oder Kenntnisnahme) zu diesen Vorstandsbeschlüssen und -berichten gefasst hat:

- „Zielportfoliobeschluss“ des Vorstands vom 25.10.2005
- Vorstandsbeschlüsse über die sog. „8-Wochen-Regelung“
- Vorstandsbeschlüsse über „Ankaufstopp“
- Bericht des ASP New York zur „Bewertung US Subprime RMBS Portfolio“ vom 23./24.07.2007

- „Umbrella“-Beschlüsse des Vorstands zu US RMBS vom 14.12.2004 (betreffend Non-guaranteed Subprime Mortgage Loan Backed Securities, USA) bzw. vom 18.01.2005 (Various Issuers of Private Label Residential Mortgage Backed Securities (RMBS), USA)
- Halbjährliche „Global ABS-Portfolio Reports“ bis einschließlich Stichtag 31.12.2006

2. Keine ausdrückliche sonstige Berichterstattung

Die Sitzungsprotokolle des Verwaltungsrats nebst Anlagen enthalten auch keine Hinweise darauf, dass der Vorstand den Verwaltungsrat vor der Sitzung vom 24.07.2007 ausdrücklich mündlich oder auf sonstige Weise zu Informationszwecken von den o.g. Beschlüssen und Berichten in Kenntnis gesetzt hat.

3. Hinweise in anderen Unterlagen

Allerdings finden sich in anderen Unterlagen, die dem Verwaltungsrat vorlagen, Hinweise auf die o.g. Beschluss- und Berichtsdokumente. Diese Hinweise werden nachfolgend dargestellt.

a) „Zielportfoliobeschluss“ vom 25.10.2005

Hinweise auf den „Zielportfoliobeschluss“ des Vorstands vom 25.10.2005 finden sich in folgenden Unterlagen und Berichten:

- Der Prüfungsbericht des Wirtschaftsprüfers KPMG vom 29.03.2006 für den Jahresabschluss zum 31.12.2005 enthält folgende Aussage zum Zielportfoliobeschluss (Band 3, Teil 1, S. 27):

„Darüber hinaus hat die Bank am 25. Oktober 2005 für verbrieft, derivative Kredittransaktionen (z.B. Asset Backed Securities) auf Basis einer gesonderten Risikostrategie ein produktbezogenes Zielportfolio beschlossen. Bisher wurden diese Transaktionen pauschal der Branchen Banken zugeordnet. Für diese Transaktionen soll in Folge ein bankweit einheitliches Risikocontrolling etabliert werden und eine Erfassung der Einzeladressen aus den ABS-Portfolien in den entsprechenden Branchen erfolgen.“
- In den Kredit- und Länderrisikoreports zum 31.03.2006 sowie in den nachfolgenden Kredit- und Länderrisikoreports wird der Vorstandsbeschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 im Zusammenhang mit der Branchenzuordnung der ABS-Papiere wiederholt erwähnt [vgl. die obigen Zitate unter Ziffer II. 2. b) aa)].

- Die Präsentation zu TOP III. der Verwaltungsratssitzung vom 02.08.2006 („Strategiediskussion“) enthält auf Seite 29 folgende Aussage:

„Funktion von Credit Treasury sind: Pricing, Kreditrisikoübernahme, Erreichung des Zielportfolios, Linienfreesetzung für Neugeschäft und Hedging (z.B. CDS, ABS, etc.).“

- Der Prüfungsbericht der Wirtschaftsprüfer PricewaterhouseCoopers vom 28.03.2007 für den Jahresabschluss zum 31.12.2006 enthält folgende Darstellung des Zielportfoliobeschlusses:

„Die Bank hat im Herbst 2005 ein **Zielportfolio** für das ABS-Geschäft beschlossen (Global ABS-Target-Portfolio). Dieses Portfolio soll über einen Zeitraum von 2 Jahren bis Ende 2007 aufgebaut werden. Die Festlegung des Zielportfolios resultiert aus der Einschätzung des Marktpotentials, der Ertragschancen sowie des angestrebten Risikoprofils durch den Geschäftsbereich 0600 Risk Office. Die **wesentlichen Strukturmerkmale bzw. Investmentkriterien** sind Volumen, Rating, Asset-Klasse, Branche und RORAC. Jedes Geschäft ist gem. dem Kreditprozess und der Kompetenzordnung einzeln zu genehmigen.“

- Der Zielportfoliobeschluss wird außerdem erwähnt in dem Vorstandsbeschluss Nr. 5289 vom 03.04.2007 über die Gewährung einer Liquiditätsfazilität für die Giro Funding US Corporation, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 20.04.2007 genehmigte. In dem mehrseitigen Beschluss Nr. 5289, der dem Verwaltungsrat im Volltext vorlag, heißt es unter Ziffer IX. (Auflagen):

„Bei den einzelnen Wertpapieren sind die Beschränkungen gem. Kredit- und Investmentpolitik sowie Zielportfolio einzuhalten (Beschluss Nr. 3255 vom 25. Oktober 2005).“

- In der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 weist die Tischvorlage zu TOP I.13.2 darauf hin, eine Revision des im Jahre 2005 festgelegten ABS-Zielportfolios sei in Arbeit:

„4. Getroffene Maßnahmen:

- [...]
- Revision des im Jahre 2005 festgelegten ABS-Zielportfolios (in Arbeit)“

- Dieser Hinweis findet sich auch im Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 zu TOP I.13.2:

„Anschließend informiert Herr Dr. Schmidt über die zwischenzeitlich getroffenen Maßnahmen (B.A.W. wöchentliche Berichterstattung des ASPs an das Kreditkomitee und den Vorstand; B.A.W. keine Portfolioausweitung; Beauftragung einer Kreditrisikoanalyse für alle Einzelpositionen des Portfolios und nach-

gelagert ggf. weitere Entscheidungen, wie beispielsweise eventuelle Verkäufe von Positionen; Revision des im Jahre 2005 festgelegten ABS-Zielportfolios).“

- Die Präsentation zu TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 enthält auf Seite 10/11 folgenden Hinweis auf den Zielportfoliobeschluss:

„Die ABS-Investments werden jeweils in separaten Kreditbeschlüssen beantragt und genehmigt, d.h. der gesamte **Kreditprozess** der BayernLB wird bei jedem Einzelengagement **durchlaufen**. Die über die Kreditbeschlüsse genehmigten Investments für die eigene Bilanz als auch Käufe in den ABCP-Programmen (ABS-Wertpapiere und Kundentransaktionen) erfolgen gemäß dem festgelegten ABS-Zielportfolio (VS-Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005).“

Auf Seite 22 der Präsentation wird der Zielportfoliobeschluss sodann tabellarisch (nach Region, Art des Investments, Zielvorgabe und tatsächlichem Aufbau des Portfolios) dargestellt. Dabei wird festgestellt, das tatsächlich aufgebaute ABS-Investmentportfolio liege mit EUR 31,1 Mrd. deutlich unter dem vom Vorstand genehmigten Volumen (Zielvorgabe: Erhöhung des weltweiten ABS-Portfolios auf EUR 58,2 Mrd.).

b) „8-Wochen-Regelung“

Hinweise auf die „8-Wochen-Regelung“ finden sich in folgenden Unterlagen und Berichten:

- Der Prüfungsbericht des Wirtschaftsprüfers KPMG vom 29.03.2006 für den Jahresabschluss zum 31.12.2005 enthält folgende Aussagen zur „8-Wochen-Frist“ für den Ankauf von ABS-Papieren:

„Die Organisationsanweisungen der Bank sehen vor, dass ohne Risikoklassifizierung kein Kredit vergeben wird. Daher ist grundsätzlich vor Kreditgenehmigung eine Risikoklassifizierung durchzuführen, wobei die internen Vorgaben insbesondere zwei Ausnahmen vorsehen:

- [...]
- ABS-Tranchen, welche gemäß Vorstandsbeschluss vom 6. Dezember 2005 innerhalb acht Wochen nach Geschäftsabschluss zu raten sind.

[...]

Prozessuale Erleichterungsregelungen werden von der Bank im Handelsbereich bei pauschaler Limitierung von Emittentenrisiken sowie beim Ankauf von Asset Backed/Mortgaged Backed Securities (ABS/MBS) in Anspruch genommen. Für diese risikorelevanten Geschäfte gelten - unter Beachtung klar definierter Kriterien - vereinfachte Prozesse mit der Möglichkeit einer nachgezogenen, kompetenzgerechten Kreditgenehmigung binnen einer 3-Monats-Frist für Emittentenlimite bzw. 8-Wochen-Frist für ABS/MBS-Transaktionen. Großkreditrelevante und organkreditrelevante Adressen sind von der Vergabe pauschaler Emittentenlimite ausgeschlossen. Bei den ABS/MBS-Regelungen ist eine Überschreitung der Großkreditgrenzen verboten.“

- Kredit- und Länderrisikoreport zum 31.03.2006, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 05.07.2006 zur Kenntnis nahm, Seite 6:

„Bei den nicht gerateten ABS-Geschäften handelt es sich überwiegend um Neugeschäft, wo eine 2-Monats-Frist für die formale Kreditgenehmigung und damit Eingabe des Ratings vorliegt.“

- Sitzungsprotokoll zu TOP I.9 (Kredit- und Länderrisikoreport) der Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007:

„Auf Nachfrage von Herrn Präs. Dr. Naser informiert Herr Dr. Gribkowsky anschließend über das im Bericht genannte Volumen an ungerateten ABS. Hierzu führt er aus, dass die Entscheidung einzelner ABS-Papiere zu kaufen, auf Basis eines pauschalen Ankaufbeschlusses erfolgt. Zeigt die anschließende detaillierte Analyse, dass das Papier nicht den Qualitätsansprüchen der Bank entspricht, ist dieses Papier umgehend wieder zu verkaufen. In funktionierenden Märkten ist dies - ausgehend davon, dass es sich hierbei üblicherweise um hochliquide Märkte handelt - jederzeit und ggf. nur mit geringen Kursabschlägen möglich. Vor diesem Hintergrund kommt es rollierend zu einem gewissen Bestand an ungerateten ABS. Aktuell gilt jedoch der beschlossene Ankaufsstopp, so dass das ungeratete Volumen abschmilzt.“

c) „Ankaufstopp“

Hinweise auf vom Vorstand beschlossene Beschränkungen für den Erwerb weiterer ABS, insbesondere US Subprime RMBS, sind in folgenden Unterlagen und Berichten enthalten:

- Tischvorlage zu TOP I.13.2 („Aktuelle Entwicklungen an den US-Finanzmärkten und Auswirkungen auf das ABS-Geschäft der BayernLB“) der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007:

„4. Getroffene Maßnahmen:

- [...]
- b.a.W. keine Portfolio-Ausweitung
- [...]

- Sitzungsprotokoll zu TOP I.13.2 der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007:

„Anschließend informiert Herr Dr. Schmidt über die zwischenzeitlich getroffenen Maßnahmen (B.A.W. wöchentliche Berichterstattung des ASPs an das Kreditkomitee und den Vorstand; B.A.W. keine Portfolioausweitung; Beauftragung einer Kreditrisikoanalyse für alle Einzelpositionen des Portfolios und nachgelagert ggf. weitere Entscheidungen, wie beispielsweise eventuelle Verkäufe von Positionen; Revision des im Jahre 2005 festgelegten ABS-Zielportfolios).“

- Präsentation zu TOP I.3. der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007:

Seite 15: „Die Linien für subprime RMBS Geschäfte wurden aufgrund der Marktentwicklungen durch den Vorstand bereits im **März diesen Jahres eingefroren**. Das Unterlimit für subprime RMBS innerhalb des Limits des ABS-Portfolios liegt bei 5,1 Mrd. €. Dieses ist zum 30.06.2007 **mit 4,492 Mrd. € oder 86% ausgelastet**.

Seite 20: „Der Vorstand hat aufgrund der derzeitigen Marktsituation b.a.W. einen **grundsätzlichen Ankaufstopp** für die ABCP-Programme erlassen.“

Seite 35 (zu US subprime Positionen): „Verschärfter Risikosituation wurde aktiv durch Ankaufstopp im März 2007 Rechnung getragen.“

Seite 36 (zu sonstigen RMBS non-prime Positionen): „Wegen der derzeitigen Marktsituation gilt bis auf Weiteres ein Ankaufstopp für neue Positionen.“

Seite 37 (zu CDOs): „Wegen der derzeitigen Marktsituation gilt bis auf Weiteres ein Ankaufstopp für neue Positionen.“

- Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 zu TOP I.3:

„Weiter führt er [Dr. Gribkowsky] aus, dass damit die „Halten-bis-zur-Endfälligkeit-Strategie“ fortgeführt wird und informiert, dass der verschärften Risikosituation aktiv durch einen Ankaufsstopp bereits im März 2007 Rechnung getragen wurde.

Auch für die sonstigen RMBS-Non-Prime-Positionen gilt, dass derzeit kein Ausfall von Zins und Kapital erwartet und ebenfalls die „Halten-bis-zur-Endfälligkeit-Strategie“ fortgeführt wird. Wegen der derzeitigen Marktsituation gilt auch hier bis auf weiteres ein Ankaufsstopp für neue Positionen.“

- Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007 unter TOP I.9 (Kredit- und Länderrisikoreport):

„Vor diesem Hintergrund kommt es rollierend zu einem gewissen Bestand an ungerateten ABS. Aktuell gilt jedoch der beschlossene Ankaufsstopp, so dass das ungeratete Volumen abschmilzt.

[...] Auf Nachfrage von Herrn Weigert zu der auf Seite 21 dargestellten Überschreitung des sog. Maximum Ticket Size bzgl. Lion Securities Limited vor dem Hintergrund des bereits im 1. Quartal vom Vorstand beschlossenen Ankaufsstopp informiert Herr Dr. Schmidt, dass der Ankaufsstopp im März ausschließlich auf den Ankauf von ABS-Papieren im US subprime Segment bezogen war; der generelle Ankaufsstopp - sämtliche ABS-Papiere betreffend - folgte Mitte Juli.“

- Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007 unter TOP I.4 (Bilanz- und Erfolgssituation):

„Die BayernLB habe in New York eine sehr kompetente Mannschaft mit einer klaren Strategie. Deshalb sei bereits im März 2007 die Handbremse gezogen worden, indem ein Ankaufsstopp für Subprime-Papiere verhängt wurde; allerdings habe die Bank auch keine entsprechenden Wertpapiere verkauft.“

- Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 13.02.2008 unter TOP I.1 (Aktuelle Situation):

„Herr StM Huber erkundigt sich nach dem Zeitpunkt der diesbezüglichen ersten Einbrüche am internationalen Kapitalmarkt. Hierzu führt Herr Dr. Schmidt aus, dass eine trennscharfe Abgrenzung zwischen den

ersten Vorböten der Subprime-Krise und der damit einhergehenden Vertrauens- und Liquiditätskrise schwierig sei. Die Vertrauens- und Liquiditätskrise sei in der zweiten Julihälfte ausgebrochen und hatte ihren Höhepunkt am 09.08.2007. Erste Vorböten eines Zusammenbrechens des Subprime-Marktes habe es bereits vorher gegeben. Vor dem Hintergrund erster Indikationen habe der Vorstand auch bereits im März 2007 einen entsprechenden Ankaufsstopp für Subprime-Papiere verhängt. Das bedeutete de facto ein sofortiges Aussetzen der Investmentstrategie, in der ursprünglich ein weiterer Portfolioaufbau vorgesehen war. In der Folge wurden genehmigte Linien eingefroren.

Dies greift Herr Präsident Dr. Naser auf und erinnert, dass die [Name] im Gegensatz zur BayernLB, die einen Ankaufsstopp beschlossen habe, noch im Juli 2007 ein großes Programm aufgelegt und Wertpapiere an [Name] verkauft habe. Herr Dr. Gribkowsky ergänzt dies und erinnert in diesem Zusammenhang auch an die Rolle der [Name].“

- **Anlage zum Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 21.05.2008:**

„Beschluss Historie zum Ankaufsstopp von ABS-Papieren

- 10.01.2007: Planungskonferenz des Vorstands am 10.01.2007: Aussetzung der strategischen Maßnahmen (Portfolioaufbau) im Investmentbuch München wegen zu geringer Margen.
- 27.03.2007: Kreditkomitee 26.03.2007: Portfolioanalyse zum US Subprime Engagement der Bank. Kreditkomitee sieht keinen Handlungsbedarf für einen Portfolioabbau (vorübergehende Schwäche des Marktes). Allerdings ist der Markt weiter eng zu beobachten, bevor weitere Zukäufe vorgenommen werden.
Vorstandssitzung 27.03.2007: Kenntnisnahme des Protokolls der Sitzung des Kreditkomitees vom 26.03.2007 durch den Vorstand; damit de facto ein sofortiges Aussetzen der Investmentstrategie, in der ursprünglich ein weiterer Portfolioaufbau vorgesehen war. In der Folge wurden genehmigte Limite wie folgt eingefroren.
- 08.05.2007: Vorstandssitzung 08.05.2007: Ankaufsstopp für Subprime MBS Portfolio New York durch den Vorstand bestätigt. Das Portfolio wird auf seinerzeitiger Inanspruchnahme eingefroren; darüber hinausgehende, weitere Zukäufe in das US Subprime Portfolio werden nicht genehmigt.
- 17.07.2007: Vorstandssitzung 17.07.2007: Bestätigung, dass das RMBS Portfolio nicht ausgeweitet wird. Ein Ankauf von RMBS kann maximal im Umfang laufender Fälligkeiten erfolgen.
- 31.07.2007: Vorstandssitzung 31.07.2007: Verschärfung des Ankaufsstopp für RMBS; keine neuen Zukäufe mehr. Dies gilt auch für den Ersatz laufender Fälligkeiten.
Vorstandssitzung 31.07.2007: Ausweitung des Ankaufsstops auf alle Assetklassen im Investmentbuch in den Ratingklassen schlechter als Single A.
- 08.08.2007: Vorstandssitzung 08.08.2007: Nochmalig Bestätigung bestehender Ankaufsstops im Rahmen des regelmäßigen Reportings zum ABS-Portfolio.
- 21.08.2007: Vorstandssitzung 21.08.2007: Ausweitung des generellen Ankaufsstops auf alle ABS-Investments und alle Organisationseinheiten.
- 27.08.2007: Vorstandssitzung 27.08.2007: Genereller Ankaufsstopp im Rahmen des regelmäßigen Reportings zum ABS-Portfolio erneut bekräftigt.“

d) Bericht des ASP New York vom 23./24.07.2007

In der Tischvorlage „Aktuelle Entwicklungen an den US-Finanzmärkten und Auswirkungen auf das ABS-Geschäft der BayernLB“ die in der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 zu TOP I.13.2 verteilt wurde (vgl. oben), ist der Inhalt des Berichts des ASP New York vom 23./24.07.2007 (z.T. mit identischem Wortlaut) wiedergegeben.

4. Kenntnis des Verwaltungsrats von der Gesamthöhe des ABS-Portfolios

Nach den uns zur Verfügung gestellten Unterlagen wurden die Höhe und die Zusammensetzung des ABS-Portfolios der BayernLB gegenüber dem Verwaltungsrat erstmals im Prüfungsbericht der Wirtschaftsprüfer PricewaterhouseCoopers vom 28.03.2007 für den Jahresabschluss zum 31.12.2006 (Teilprüfungsbericht I, Seite 157) wie folgt beziffert:

- [...]
- Zur Überwachung der Zusammensetzung und Steuerung des **Portfolios** wird halbjährlich ein Global-ABS-Portfolio-Report erstellt. Auf Basis dieser Auswertungen ergibt sich folgende regionale Verteilung der ABS-Investments und ABS-Kundentransaktionen zum 30. Juni 2006:

	Global ABS Target Portfolio	30.06.2006
	€ Mrd.	€ Mrd.
Europe/Rest of the world		
Investments	14,0	6,3
Kundentransaktionen	13,8	2,0
Sonstige	-	1,0
	27,8	9,3
Americas		
Investments	22,9	17,1
Customer transactions	7,5	5,0
	30,4	22,1
Investments	36,9	23,4
Kundentransaktionen	21,3	7,0
Sonstige	-	1,0
	58,2	31,4

[...]"

Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen enthalten keine Hinweise darauf, dass dem Verwaltungsrat die Höhe und Zusammensetzung des ABS-Portfolios der BayernLB vorher bekannt war.

IV. Zeugenaussagen von Verwaltungsratsmitgliedern im Untersuchungsausschuss „BayernLB“

Im Untersuchungsausschuss „BayernLB“ im Bayerischen Landtag haben einige der (ehemaligen) Mitglieder des Verwaltungsrats ihre Tätigkeit für die Bank wie folgt beschrieben:¹²

¹² Weitere Auszüge aus den Wortprotokollen der Zeugenaussagen sind in den **Anlagen 8 bis 16** wiedergegeben.

„Zeuge Dr. Beckstein: Wir als Mitglieder des Verwaltungsrats können unsere Kontrollfunktion ja nur auf Grundlage der Informationen und Einschätzungen ausüben, die wir von der Bank selbst und von den zuständigen und fachkundigen externen Stellen bekommen. Diese Informationen werden dann in den Ministerien von erfahrenen und fachkundigen Mitarbeitern geprüft und zusammengefasst. Auf meine Veranlassung ist dafür im Innenministerium vor einigen Jahren das „Ampel“-System eingeführt worden, das Sie sicher in den Akten auch vorgefunden haben. Mit grüner Ampel wird auf unproblematische Sachverhalte hingewiesen, mit gelber Ampel auf erörterungsbedürftige Sachverhalte, worüber man nachdenkt, und mit roter Ampel auf problematische Sachverhalte. Auf diese fachkundige Beratung konnte ich mich immer verlassen.“

Ich sage noch einmal: Aufgrund aller uns vorliegender Informationen haben meine Mitarbeiter und ich bis zum Sommer 2007 keinen Anlass gehabt, die ABS-Geschäfte besonders kritisch zu betrachten.

Die Unterlagen für die Verwaltungsratssitzungen hatten oft sehr, sehr großen Umfang, mit vielen Zahlen. Es ist selbstverständlich, dass ein Politiker nicht die Aufgabe hat und das sorgfältig durcharbeiten kann, aber deswegen haben wir eine ganze Reihe von hoch qualifizierten Mitarbeitern, die die Aufgabe haben, so was anzuschauen.“

„Abg. Werner Schieder (SPD): Herr Schmid, wir sprechen hier nicht über Einzelheiten des operativen Geschäfts der Bank, sondern über die strategischen Grundsatzentscheidungen und Ausrichtungen auch der Bank. Zu denen gehörte dann auch der massive Ausbau des ABS-Segments. Wann haben Sie zum ersten Mal diesen Begriff „ABS – Asset-backed-security“ registriert und vielleicht auch nachgefragt, was das eigentlich ist?

Zeuge Schmid (CSU): Ich weiß nicht, ob es in den Jahren Ende 2003 und 2004/2005 da Berichte gegeben hat. Aufgefallen ist mir dieses Thema in der Sekunde, wo es Probleme gab, nämlich da, solange das Geschäft, das operative Geschäft, in Ordnung war, war das okay für uns, sind die Berichte gemacht worden. Es gab ja auch dann für diese Jahre die Prüfungen, die Jahresprüfungen durch unsere Prüfungsgesellschaft, durch die Aufsicht von außerhalb. Das war dann für uns in Ordnung auch gewesen. Dafür gibt es diese Prüfberichte.

Aber in dieser Sitzung am 24. Juli ist das virulent geworden, weil dann da, was immer wieder mal zu hören war, dokumentiert wurde: Was hat das für Auswirkungen konkret auf die Bank?

Abg. Werner Schieder (SPD): Gut, Sie sprechen jetzt vom Jahre 2007. Das ist nachvollziehbar. Aber hatten Sie in den Jahren 2003, 2006 selbst den Eindruck, dass Sie ein einigermaßen treffendes Bild von solchen Begriffen wie „ABS“ oder „Subprime“ hatten in der damaligen Zeit?

Zeuge Schmid (CSU): Das Wort „Subprime“ mit allen kritischen Begleitungen ist auch erst in den Fachzeitschriften, in den Medien virulent geworden, wie es diese Problemsituation gab. Vorher ist darüber berichtet worden, welche Geschäftsteile sozusagen, die Bank hat das - - Das war auch der Bericht, den wir durch die KPMG oder andere Prüfungsgesellschaften erhalten. Da ist das alles dargestellt worden. Wir haben das auch gesehen, in den Bilanzen ist es dargestellt worden: Wo werden Gewinne gemacht? Wo wird Verlust gemacht? - Da war dieser Bericht niemals bei den Verlusten mit dabei, sondern im Gewinnbereich, so dass das nicht das problematische Geld war. [...]

Abg. Werner Schieder (SPD): Herr Schmid, wo haben Sie in den Bilanzen gesehen, dass da ABS-Papiere bei der Bank sind und dass man damit Gewinne gemacht hat? Ich habe das aus den Bilanzen nicht gesehen.

Zeuge Schmid (CSU): Ich kann mich erinnern, dass jedenfalls nichts Negatives da war. Dadurch, dass nichts Negatives da war bei den Berichterstattungen, war die Reaktion nicht notwendig. [...]

Abg. Werner Schieder (SPD): [...] Hat man denn nicht an dem Umstand, das ist ja nun ein Riesending, 58 Milliarden, das ist ja keine Kleinigkeit, hätte man nicht erkennen können, dass es hier schon um eine sehr grundsätzliche weitere Ausrichtung der Bank geht? Haben Sie das erkannt? [...]

Zeuge Schmid (CSU): Das war in der Diskussion in diesem Zeitraum der Aufstockung sozusagen dieses Engagements. Wenn das diskutiert worden ist, sind da sicherlich zig Nachfragen gestellt worden. Jedenfalls war es dann so, dass der Verwaltungsrat hier keinen Dissens gesehen hat und einen Anlass, seine Zustimmung zu verweigern aufgrund der Gesamtinformation. Es ging nicht darum, dass da einer Aufsicht hatte, nur ich, sondern es war das Gremium. Das Gremium insgesamt informiert worden. Das Gremium hat Nachfragen gestellt. Das Gremium wollte sich informieren und offensichtlich war ich dann bei dieser Entscheidung auch so informiert, dass ich das akzeptieren konnte.“

„Zeuge Huber: Es gab, wie ich das gesagt habe, in jeder Sitzung dazu Informationen, auch natürlich Debatten im Verwaltungsrat. Die Grundstrategie der Bank im Umgang mit diesen ABS-Papieren war, die BayernLB hat im Bestand nahezu ausschließlich Papiere, die AAA, AA und A geratet waren, also von höchster Bonität. Andere Banken übrigens, die auch sehr viel früher und in größere Schwierigkeiten gekommen sind, haben eben B-geratete Papiere gehabt, also sehr viel schlechtere Qualität. Also die erste Aussage der Bank dazu war: Wir haben nur Papiere bester Qualität. – Und zweitens: Wir haben eine eigene Risikoanalyse vorgenommen. Also, wir haben uns nicht darauf verlassen, was Ratingagenturen gemacht haben, sondern haben eine eigene Risikoanalyse gemacht, um also hier für mögliche Risiken besser gewappnet zu sein. [...]

Abg. Adelheid Rupp (SPD): [...] Es ist Ihre Pflicht als Verwaltungsrat zu kontrollieren. Und jetzt möchte ich noch mal wissen, ob Sie sich in der Lage fühlen, bei Geschäften, wie sie hier getätigt wurden, die auch der Verwaltungsrat beschlossen hat, denen der Verwaltungsrat zugestimmt hat, tatsächlich die Kontrollfunktion auszuüben?

Zeuge Huber: Ich stimme zu, dass Kontrolle natürlich wichtig ist. Deshalb gibt es ja auch diese Instanzen. Ich möchte wiederholen, was ich im Bericht bereits gesagt habe: Es wäre natürlich absolut vermessen, wenn man annehmen würde, dass zehn Persönlichkeiten, die sich in der Regel einmal im Monat – normalerweise sind acht oder neun Sitzungen, normalerweise, es gab aber viele Sondersitzungen im letztes Jahr und dieses Jahr – die sich hier treffen, dass denen allein die Kontrolle über Geschäfte möglich ist, die 19.000 Mitarbeiter jeden Tag machen. Natürlich können die das nicht. Und deshalb gibt es bankintern wie bei jeder Bank natürlich erhebliche interne Risikoanalysen und Schutzvorkehrungen. ... Ich habe, als ich am 16. Oktober 2007 von Professor Faltlhauser das Finanzministerium übernommen habe, hier ein Referat vorgefunden, in dem einmal der zuständige Abteilungsleiter [...] viele Jahre bei der Bank tätig war und im Referat 51 vier Leute, die sich nur mit der Landesbank beschäftigen, die zum Teil Bankausbildungen haben, Bankerfahrungen haben oder Erfahrung haben als Betriebsprüfer. - - Da muss ich sagen, ich fühle mich durch die sachkundigen Mitarbeiter der Finanzministeriums ausreichend, sehr gut sogar, vorbereitet auf diese Sitzungen. Natürlich kann ich das nicht alles alleine leisten, was sonst vier oder fünf machen. Aber ich bekomme sehr gutes Material, um dort meiner Kontrollaufgabe gerecht zu werden, wie das vor mir auch Professor Faltlhauser gemacht hat. Aber ich bitte das immer in einem Kontext zu sehen mit den internen und externen Kontrollinstitutionen.“

„Zeuge Dr. Naser: Unsere Fachleute – und ich habe mir das in allen Details angeschaut – haben vielfältige Modellrechnungen gemacht. Wenn Sie beispielsweise aus einem Pool – jetzt sage ich mal – von 1000 schlechten Schuldnern ein Portfolio bilden, aus 1000 schlechten Schuldnern. Jetzt haben Sie sich gesagt, historisch sind aus diesem Portfolio in der Vergangenheit von mir aus vier Prozent ausgefallen. Jetzt gehen Sie her, schneiden aus diesen 1000 Immobilienforderungen sechs, sieben Tranchen, sagen Sie, gut, die ersten zwei, drei Prozent, die ausfallen, die kriegen von mir aus eine Marge von 500 Basispunkten, und wenn dann über 25% ausfallen – das sind die Triple-A-Tranchen oben – die kriegen nur 50 Basispunkte. Das heißt also, man könnte historisch eine Vervier- oder Verfünffachung der Ausfallquoten in Amerika annehmen, dann wäre die BayernLB immer noch nicht betroffen gewesen, weil wir so investiert sind, dass ruhig das, was üblicherweise ausgefallen ist, das Doppelte, das Dreifache ausfallen kann, dann sind wir nicht betroffen. [...]

Papiere anschauen: Man muss zunächst einmal sagen, die Anlage von, also aufgenommene Liquidität in Wertpapieren, die ist überhaupt nicht im Verwaltungsrat zu behandeln. Das ist eine Managemententscheidung und eine Aufgabe des Vorstands. Ich darf noch einmal sagen, die Bank hat 600 Leute im Risk Office, 400 Leute im Financial Market. Die Bank hat seit 25, 27, nein seit 26 Jahren in New York nur Gewinne geschrieben. Die führenden Leute, der Niederlassungsleiter, der Chefhändler sitzen 25, 26 Jahre in New York. Das sind hochkompetente Leute, die in diesen Märkten leben, und wie gesagt: 26 Jahre mit Gewinn.

Also das heißt, es ist eine Managemententscheidung, wie lege ich das an. Das hat mit dem Verwaltungsrat überhaupt nichts zu tun. Der Verwaltungsrat wusste natürlich, dass Geld angelegt wird in ABS-Papieren oder sonst wo. Das ist genauso, wie ich weiß, dass wir selbstverständlich Firmenfinanzierungen machen – jetzt sage ich einmal – in Sarajevo oder in Mostar oder irgendwo, aber wenn morgen ein Manager unserer eigenen Tochterbank in Sarajavo eine Kreditentscheidung falsch trifft, was will ich da als Verwaltungsrat machen. Und genauso, ich kann mich nicht nach New York setzen, wenn das Management dort eine Milliarde Papiere einkauft, nicht blind auf Rating-Agenturen vertraut, sondern das voll

durch das Risk Office wie einen Kredit [...] mit Dutzenden von Leuten prüft. Da ist der Verwaltungsrat überhaupt nicht damit befasst. Womit der Verwaltungsrat befasst war, war die Kreditzusage an diese außerbilanziellen Conduits, aber nicht der Ankauf der Papiere. Also derartige Detailfragen - -

Abg. Adelheid Rupp (SPD): Das wurde auch nie hinterfragt, was für Papiere das sind?

Zeuge Dr. Naser: Sagen wir mal so: Was heißt hinterfragt? – Es ist ja ganz klar auch dargestellt in unseren Geschäftsberichten und alles, wir sind hochseriös investiert in Triple-A- und Double-A-Tranchen. Wie gesagt, in unserem Geschäftsbericht des Jahres 2001 steht drin, unsere sichersten Anlagen. Und dann bitte: Wie haben – das ist immer, das sind immer ein paar schöne Wochen für mich als Verwaltungsratsvorsitzender – ich glaube, die Prüfungsberichte über die BayernLB sind wahrscheinlich 1500 Seiten lang. Also unsere Prüfer sitzen mit großen Teams – KPMG und PwC – in New York, prüfen alle Details vor Ort, was ja ein Verwaltungsratsvorsitzender und Verwaltungsrat gar nicht machen kann. Die haben sich das wochenlang in New York angeschaut, die Mitarbeiter, die Bundesbank, die BaFin. Nirgendwo finden Sie nur den geringsten kritischen Anhalt.

Und wenn Sie schauen, das sind ja ganz margenarme Papiere gewesen. Wenn ich dann immer lese, Zockerei. Ich zocke doch nicht mit Papieren, wo ich nur ganz wenig verdiene. Das war eine absolut sichere Geldanlage in der Vorstellung der ganzen Bankenwelt. Das hat man gemacht, man nimmt Liquidität auf und sagt - - Das wäre doch hundertmal riskanter gewesen, wenn man gesagt hätte, nein, wie sind schwerpunktmäßig eine Wholesalebank. Was machen wir jetzt mit dem aufgenommenen Geld, oder wo können wir noch etwas Risiko diversifizieren, risikoarm zusätzlich ein Geld verdienen, wie es alle Banken der Welt machen. Ich tue das in granulare Retailforderungen investieren, die gesichert sind mit besten Immobilienportfolien. Da sind natürlich schlechte Immobilien drin, aber ich investiere nur so, dass einmal 20, 25 % ausfallen können, dann bin ich erst betroffen. Das war eine ganz konservative Geldanlagestrategie.“

„Zeuge Kamprath: Tja, diese Papiere sind ja fast zu 97% bestens geratet – Doppel-A und Dreifach-A – und hatten bis zum Ausbruch dieser Finanzkrise einen sehr, sehr liquiden Markt, also man konnte die jederzeit verkaufen und kaufen, und damit waren sie auch eine Gegenposition zu den Passiva, die die Landesbank ja im Rahmen des Wegfalls der Gewährträgerhaftung ja angesammelt hatte.

Also Sie müssen sich das so vorstellen: auf der Passiv-Seite entsprechende Mittel, die triple-A geratet günstig eingekauft worden sind, und auf der anderen Seite eine Aktiv-Position, die so nach meiner Kenntnis 50% in Landesbankpapieren angelegt worden ist und der Rest eben in solche ABS-Papiere. Und die waren international bestens geratet, sie waren fungibel, sie bestanden, wie gesagt, zu weitgehend aus besten Ratings wie der deutsche Pfandbrief; auch der hat Triple-A. Und im Verwaltungsrat hat man da keine Veranlassung gesehen an irgendeiner Stelle, diese Papiere in Frage zu stellen.

Vorsitzender Peter Welnhöfer (CSU): Sie haben diese Veranlassung auch nicht gesehen?

Zeuge Kamprath: Haben wir auch nicht gesehen, nein.“

„Zeuge Prof. Dr. Faltthäuser: Also richtig aufmerksam wurde ich im Zusammenhang mit der beginnenden IKB-Krise im Juli. Das ist ja aus den Medien nachvollziehbar. Deshalb waren wir zufrieden, dass in der Juli-Sitzung – ich glaube, es war der 24. Juli – des Verwaltungsrats im Jahr 2007 der Vorstand, vertreten durch ein Vorstandsmitglied, einen Bericht gegeben hat, wieweit das die Bank betrifft. Ich kann mich noch sehr gut erinnern, dass ich den Bericht eigentlich fast unterbrochen habe und gesagt habe, er soll bitteschön schildern, dass man es versteht. Die Anglizismen waren unerträglich viele, und der Zusammenhang war auch nicht klar erkennbar. Ich habe da, glaube ich, wenn ich mich richtig erinnere, schon angekündigt, so geht es nicht, wir müssen eine eigene Sitzung machen, das ist keine Information. Im Nachgang zu dieser Sitzung, die ich sehr verärgert verlassen habe aufgrund dieses unverständlichen und wenig nachvollziehbaren Berichts, habe ich dann schriftlich – das liegt auch dem Ausschuss vor – eine Sondersitzung verlangt.

In dieser Sitzung ist vor allem auch dargelegt worden diese Konstruktion der Frage nicht nur, wie so strukturierte Papiere ausschauen. Es ist teilweise schon etwas abenteuerlich, das nachzuverfolgen. Insbesondere wenn das dann noch ausgelagerte Unternehmen sind, gibt es unterschiedliche Darstellungen. Ich weiß, dass dieser Untersuchungsausschuss sich schon mit solchen Dingen etwas befasst hat. Da wurde uns auch vor allem die Unterscheidung der Rechnungslegung - - Das kommt ja noch bei komplizierten Sachverhalten hinzu, dass wir gewissermaßen am Schnittpunkt einer neuen Rechnungslegung sind. [...] Und dabei wurde uns dann erläutert, erstmalig detailliert – das ist erstmalig am 29.08. passiert – , diese

Ausfallpyramide, also der Hinweis, den Sie jetzt wiederholt sicherlich schon gehört haben, dass die Bank nicht nur diese Papiere gekauft hat und sich verlassen hat auf die Ratings, sondern dass sie diese Papiere ihrerseits noch einmal geprüft hat und noch auf ihre Validität untersucht hat, also ein zweites Auffangsieb aufgebaut hat. Diese Pyramide, die gewissermaßen zu dem Ergebnis führte, dass man – so einige Anmerkungen –, da müssen zunächst einmal diejenige oder andere Banken in Deutschland oder am internationalen Kapitalmarkt Pleite gehen, bevor bei uns 20 oder 30 % ausfallen. Alles sehr theoretische Dinge, weil von einem völligen Einbruch des Marktes, der die Triple-A-Papiere, die wir ja zu 93 % hatten – und dann kommen die Double-A mit 6 %, da sind wir bei 99 %, und der restliche Teil A ist dann noch ein Prozent – so habe ich es noch im Kopf - - Dass die Triple-A-Papiere auch berührt werden von dem Zusammenfall und Zusammensacken dieses Gesamtmarktes - - Diese Konstruktion, diese gedanklich, habe ich damals erstmals gehört. Das war im Wesentlichen der Inhalt dieser Darlegungen am 29.08. [...]

Abg. Adelheid Rupp (SPD): War Ihnen denn immer klar, dass diese ABS-Papiere auch diese ganz – sage ich einmal – aus heutiger Sicht windigen Kredite zur Grundlage haben?

Zeuge Prof. Dr. Kurt Faltlhauser: Das ist in dem Fall nicht der Fall gewesen.

Abg. Adelheid Rupp (SPD): Ich sage nicht alle, sondern Teile.

Zeuge Prof. Dr. Kurt Faltlhauser: Die Subprimes, die wirklich wichtigen Subprimes oder Triple-B oder meinerwegen auch beginnend mit einem B waren im Anteil im Gesamtportfolio der Landesbank mit weniger als einem Prozent beinhaltet. Das war nicht das Problem. Das war - - Wissen Sie, für den Kontrolleur war dies die normale Glatte des Urteils - - Wunderbar, Triple-A, da haben wir über 90 %, und dann sind wir also auf der guten Seite. Und so war es offenbar in anderen Aufsichtsgremien, in denen ganz wichtige und erfahrene Banker saßen, die das genauso beurteilt haben. Ich sage das deshalb, weil immer so locker von einigen, insbesondere gewissermaßen auch von Wissenschaftlern – das ist erstaunlich – gesagt wird, dass Politiker so etwas nicht beurteilen können. Die Banker haben es ja auch nicht beurteilt, weltweit, das darf ich schon sagen. [...]

Wir machen alles mit. Dann überlagern wir Sämtliches und machen dadurch alles unsichtbar und vernebeln es mit einer anglizistischen Sprachwelt die man kaum noch nachvollziehen kann. Diese Abkürzungen: Ich brauche dieses Bundesbank-Glossar, um die ganzen – mittlerweile 30 verschiedenen – ABS-Begriffe abgreifen zu können. Das macht weltweit die Übersichtlichkeit schwer.“

V. Gespräche mit Verwaltungsratsmitgliedern

Wir haben sämtliche Verwaltungsratsmitglieder um ein Gespräch gebeten. Zu einem solchen Gespräch war ausschließlich Herr Prof. Dr. Faltlhauser bereit. Das Gespräch mit Herrn Prof. Dr. Faltlhauser fand in Anwesenheit seines Rechtsanwalts am 06.10.2010 in München statt. Die wesentlichen Inhalte des Gesprächs fassen wir wie folgt zusammen:

Hinsichtlich der Arbeitsweise des Verwaltungsrats verwies Prof. Dr. Faltlhauser auf seine Ausführungen im Untersuchungsausschuss HGAA und übergab hierzu eine Abschrift (39 Seiten) seiner einleitenden Stellungnahme vom 28.09.2010 im Untersuchungsausschuss HGAA. Darin wird die Vorbereitung der Verwaltungsratssitzungen wie folgt beschrieben:

„2. Anforderungen an den Verwaltungsrat

Meiner Meinung nach setzt die sachgerechte Erfüllung der Aufgaben als Aufsichtsrat/Verwaltungsrat folgende drei Dinge voraus:

Auf der einen Seite ist ein **Grundverständnis für die Sachverhalte**, die Gegenstand der Aufsicht sind, zwingend.

Die zweite Voraussetzung ist die zeitnahe und ausreichende **Vorbereitung** auf die Gremientätigkeit. Hier wurde in der Öffentlichkeit vielfach der Eindruck erweckt, dass „die Politiker“ schlecht vorbereitet in die

Sitzungen gehen - in Kontrast zu den viel gelobten Experten. Meine Erfahrung ist eine gegenteilige: Die Spitzenbeamten, ebenso wie die Minister im Verwaltungsrat der Bayerischen Landesbank, sind regelmäßig deshalb besser präpariert als ein normales Aufsichtsratsmitglied einer Aktiengesellschaft oder einer GmbH (die jeweiligen Vorsitzenden schließe ich bei dieser Betrachtung aus), da sie ein gut funktionierendes „Back-Office“ haben: Die zuständigen Referenten und Sachbearbeiter in den Ministerien. Das bayerische Finanzministerium hat, wie Sie wissen, eine eigene Abteilung für den Beteiligungsbesitz und ein eigenes Referat für die Betreuung der Angelegenheit der Landesbank. **Dieses Referat bereitet die Sitzungen des Verwaltungsrates regelmäßig systematisch vor, erstellt sogenannte Deckvermerke zu den einzelnen Punkten, in denen der Sachverhalt gewürdigt und abschließend beurteilt wird;** bei Unklarheiten und Klärungsfragen setzt sich dieses Referat mit der Bank in Verbindung und bittet um ergänzende Aufklärung und Erläuterungen. Mehr noch: der Referatsleiter sitzt in der Verwaltungssitzung neben dem Finanzminister und steht dabei jederzeit für kurze Rückfragen zur Verfügung. Wie auch die einschlägige Literatur zur Aufsicht von Unternehmen belegt, ist das Vorhandensein eines „Back-Office“ für die Qualität der Überwachung von entscheidender Bedeutung. Die Mitglieder der Bayerischen Staatsregierung und die von der Staatsseite entsandten Beamten haben ebenso wie ich die Qualität der Vorbereitung durch das „Back-Office“ in den Ministerien regelmäßig genutzt.“

Mit den ABS-Geschäften habe sich Prof. Dr. Falthausen bereits seit seinem Amtsantritt und dem damit verbundenen Eintritt in den Verwaltungsrat befasst. Er habe sich damals in die Angelegenheiten der Bank grundsätzlich eingearbeitet, nach der Methode „learning by doing“. Ihm sei bereits seit seinem Amtsantritt bekannt gewesen, dass die BayernLB seit 1993 in ABS-Papiere investiert und hierfür auch Conduits eingeschaltet werden. Die Investitionen in die ABS-Papiere seien als sehr sicher angesehen worden, da sie zu einer hohen Granularität (Risikostreuung) für die Bank geführt hätten. Es habe nur eine geringe Gewinnmarge gegeben. Die Papiere hätten beste Ratingbewertungen (AAA) gehabt. Darauf habe sich der Verwaltungsrat verlassen. Er sei auch einmal selbst (zusammen mit den Vorstandsmitgliedern Herrn Werner Schmidt, Herrn Harnischmacher und Herrn Hanisch) in New York gewesen, und dort sei ihm dargestellt worden, dass es sich bei den ABS-Investitionen um ein sehr sicheres Geschäft handle, das gute Erträge bringe, und das möglichst ausgeweitet werden solle. Es sei ihm so dargestellt worden, dass ABS-Papiere so sicher wie Pfandbriefe seien. Er habe die Investitionen in ABS-Papiere daher im Grundsatz für plausibel und richtig gehalten. Den „Peak“ (den höchsten Bestand an ABS-Papieren) habe die BayernLB übrigens im Jahr 2001 gehabt, nicht erst in den Jahren 2005/2006 vor Eintritt der Krise.

Für die Vornahme der einzelnen Investitionen in ABS-Papiere sei der Verwaltungsrat nicht zuständig gewesen. Die Investitionen als solche hätten nicht der Genehmigung des Verwaltungsrats bedurft. Lediglich insoweit, als Liquiditätsfazilitäten für die Conduits gegeben wurden, sei die Genehmigung des Verwaltungsrats erforderlich gewesen. Dies sei im Verwaltungsrat sehr routinemäßig abgehandelt worden, wie alle anderen Kreditscheidungen auch. Bis zur Strukturreform sei hierfür der Kreditausschuss zuständig gewesen. Bei den Beschlüssen über die Liquiditätsfazilitäten habe ein „nachfolgendes Vertrauen“ bestanden: Weil das

Rating AAA als sicher galt, wurde dieses Thema bei der Gewährung der einzelnen Liquiditätsfazilitäten nicht jedes Mal neu diskutiert.

Welcher Anteil der ABS-Investitionen über die Conduits erworben wurde und welchen Anteil die Bank direkt in der eigenen Bilanz hielt, könne Prof. Dr. Faltlhauser nicht beurteilen und wisse er nicht. Generell sei ihm die Größenordnung der Investitionen (Höhe des ABS-Portfolios insgesamt) damals nicht bewusst gewesen. Bei den damaligen Entscheidungen über die Gewährung der Liquiditätsfazilitäten habe es keine „Wasserstandsmeldungen“ dazu gegeben, wie hoch der Stand der Investitionen aktuell gewesen sei.

Den Zielfortfoliobeschluss aus dem Jahr 2005 habe Prof. Dr. Faltlhauser bis zum Sommer 2007 nicht gekannt. Nach seiner Auffassung habe es sich dabei um eine unternehmerische Entscheidung des Vorstands gehandelt, die dem Verwaltungsrat sofort hätte berichtet werden müssen, was aber nicht geschehen sei. Allerdings sei der Zielfortfoliobeschluss tatsächlich nicht umgesetzt worden; die Zielgröße von 58 Mrd. sei nie erreicht worden, weil bereits im März 2007 der Vorstand den Ankaufstopp beschlossen habe. Auch diese Entscheidung hätte der Vorstand dem Verwaltungsrat nach Meinung von Prof. Dr. Faltlhauser sofort berichten müssen, was aber erst im Juli 2007 geschehen sei. Prof. Dr. Faltlhauser schilderte, er sehe dies als problematisch an.

Prof. Dr. Faltlhauser berichtete weiter, er habe in 2007 die Zeitungsberichte zur IKB sehr genau gelesen und verfolgt, weil er auch bei der KfW ein Aufsichtsrat-Mandat habe. Die Berichterstattung zur IKB in den Medien sei zu einem Zeitpunkt erfolgt, bevor er Verwaltungsrat der BayernLB mit der ABS-Krise befasst worden sei.

Die Technik und Funktionsweise der ABS-Papiere habe Prof. Dr. Faltlhauser im Detail erst im Sommer 2007 nach Eintritt der Krise gelernt (insb. den Mechanismus der Tranchierung und das Wasserfallprinzip).

Die Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 schilderte Prof. Dr. Faltlhauser wie folgt: Der Vorstand Herr Dr. Ralph Schmidt habe unangekündigt anhand einer Tischvorlage angefangen, über das ABS-Thema zu berichten. Der Bericht sei voller Anglizismen und völlig unverständlich gewesen. Er habe in die Runde geschaut und die anderen Verwaltungsräte gefragt, ob sie dies verstehen. Er habe den Eindruck gehabt, dass es auch für die anderen unverständlich gewesen sei. Er habe daraufhin den Vortrag des Herrn Dr. Schmidt unterbrochen, indem

er auf den Tisch gehauen habe und gesagt habe, das sei unverständlich und es solle vernünftig vorbereitet werden in einer eigenen Sitzung zu diesem Thema. Der Vortrag sei daraufhin abgebrochen worden und die von Prof. Dr. Faltlhauser verlangte Sondersitzung habe sodann am 29.08.2007 stattgefunden; wg. der Sommerferien sei dies nicht früher möglich gewesen. Das Sitzungsprotokoll zu der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 gebe den Abbruch des Vortrags von Herrn Dr. Schmidt durch die Intervention von Prof. Dr. Faltlhauser nicht vollständig wieder.

In der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 sei dann anhand von vorbereitenden Präsentationen nochmals berichtet worden, diesmal strukturiert und verständlich. Erst hier habe Prof. Dr. Faltlhauser die Technik und Funktionsweise der ABS-Papiere richtig verstanden (Wasserfallprinzip, Seniortranche). Erst hier seien auch die Risiken verständlich dargestellt worden, die aus den subprime-Papieren resultieren. Dennoch wurde zu dieser Zeit noch gesagt, die BayernLB sei von der Krise nicht betroffen, da sie die „guten“ Papiere halte. Prof. Dr. Faltlhauser habe den Eindruck gehabt, dass die Vorstände dies zu dieser Zeit auch tatsächlich geglaubt und für richtig gehalten haben. Hinsichtlich der Vergabe der Ratings fühle er sich von den Rating-Agenturen getäuscht. Er habe bis zu der Sitzung vom 29.08.2007 nicht gewusst, dass ein ABS-Papier trotz eines AAA-Ratings ein subprime-Papier sein kann.

VI. Entlastungsbeschlüsse

In den Jahren 2004-2009 fasste die Generalversammlung der BayernLB folgende Beschlüsse über die Entlastung des Verwaltungsrats:

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 03.05.2004:

„Die Generalversammlung erteilt – soweit stimmberechtigt – dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2003 gemäß Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 02.05.2005:

„Die Generalversammlung – soweit stimmberechtigt – erteilt nach Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2004 einstimmig die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 02.05.2006:

„Die Generalversammlung – soweit stimmberechtigt – erteilt nach Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2005 einstimmig die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 20.04.2007:

„Die Generalversammlung – soweit stimmberechtigt – erteilt nach Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2006 einstimmig die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 25.04.2008:

„Die Generalversammlung – soweit stimmberechtigt – erteilt nach Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2007 die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 24.04.2009:

„Da er selbst Mitglied des Verwaltungsrat ist, übergibt Präs. Dr. Naser die Sitzungsleitung an Herrn MD Dr. Bauer. Herr MD Dr. Bauer erkundigt sich, ob gewünscht wird, dass die anwesenden Mitglieder des Verwaltungsrats den Raum verlassen. Dies ist nicht der Fall.

Daraufhin stellt Herr MD Dr. Bauer folgenden Beschlussantrag:

Die Generalversammlung erteilt hiermit den Mitgliedern des Verwaltungsrats für das Geschäftsjahr 2008 die Entlastung.

Der Beschlussantrag wird von den anwesenden stimmberechtigten Mitgliedern einstimmig, ohne Enthaltung, angenommen. Zudem erklären die anwesenden stimmberechtigten Mitglieder der Generalversammlung zu Protokoll, dass nach Auffassung der Generalversammlung diese Entlastung wie bisher keine präkludierende Wirkung für die Geltendmachung etwaiger Schadensersatzansprüche der Bank hat.“

Nach den uns mitgeteilten Informationen setzte sich die Generalversammlung in den Jahren 2004-2008 aus folgenden Mitgliedern zusammen:

General- versammlung	2004	2005	2006	2007	2008
zugleich VR-Mitglied	Dr. Siegfried Naser	Dr. Siegfried Naser	Dr. Siegfried Naser	Dr. Siegfried Naser	Dr. Siegfried Naser
zugleich VR-Mitglied	Prof. Dr. Kurt Faltlhauser	Prof. Dr. Kurt Faltlhauser	Prof. Dr. Kurt Faltlhauser	Prof. Dr. Kurt Faltlhauser	Georg Fahrenschon
zugleich VR-Mitglied	Dr. Günther Beckstein	Dr. Günther Beckstein	Dr. Günther Beckstein	Dr. Günther Beckstein	-----
zugleich VR-Mitglied	Hansjörg Christmann	Hansjörg Christmann	Hansjörg Christmann	Hansjörg Christmann	Hansjörg Christmann
zugleich VR-Mitglied	Alois Hagl	Alois Hagl	Alois Hagl	Alois Hagl	Alois Hagl
zugleich VR-Mitglied	-----	-----	-----	Erwin Huber	Erwin Huber
zugleich VR-Mitglied	-----	-----	-----	Joachim Herrmann	Joachim Herrmann

	Wolfgang Bayerl				
	Ludwig Bronold				
	Wolfgang Dandorfer	Wolfgang Dandorfer	-----	Johann Heckner	Johann Heckner
	Heinrich Frey				
	Martin Haf				
	Rudolf Heiler				
	Dr. Erhard Hübener	Dr. Erhard Hübener	Heinrich Reichel	Heinrich Reichel	Heinrich Reichel
	Dr. Jörg Jung				
	Gebhard Kaiser				
	Norbert Kastner				
	Wolfgang Kelsch				
	Andreas Knie	Georg Riedl	Georg Riedl	Georg Riedl	Georg Riedl
	Dr. Joachim Kormann	Dr. Joachim Kormann	Dr. Joachim Kormann	Dr. Joachim Kormann	Dr. Michael Bauer
	Harald Leitherer				
	Franz Meyer	Franz Meyer	Franz Meyer	Franz Meyer	Erich Josef Geßner
	Josef Miller				
	Matthias Nester				
	Helmut Reich				
	Dr. Klaus-Jürgen Scherr				
	-----	-----	-----	Dr. Johann Schleicher	Dr. Johann Schleicher
	Dr. Werner Schnappauf	Dr. Werner Schnappauf	Dr. Werner Schnappauf	Dr. Werner Schnappauf	Dieter Seehofer
	Dr. Walter Schön				
	Christa Stewens				
	Dr. Reinhard Wiczorek				
	Friedrich Wimberger	Friedrich Wimberger	Friedrich Wimberger	Friedrich Wimberger	Erwin Schneider
	-----	-----	-----	-----	Dr. Otmar Bernhard
	-----	-----	-----	-----	Heinz Wölfl

Ausweislich der Sitzungsprotokolle zu den Generalversammlungen vom 03.05.2004, 02.05.2005, 02.05.2006, 20.04.2007 und 25.04.2008 haben die Verwaltungsratsmitglieder, die in der jeweiligen Generalversammlung anwesend waren, an der Abstimmung über die Entlastung des Verwaltungsrats jeweils nicht teilgenommen. Die von der Abstimmung ausgeschlossenen Verwaltungsratsmitglieder sind in den Sitzungsprotokollen zu den Generalversammlungen vom 03.05.2004, 02.05.2005, 02.05.2006, 20.04.2007 und 25.04.2008 namentlich aufgeführt. Sie durften während der Abstimmung im Raum bleiben; die Sitzungsprotokolle füh-

ren hierzu aus: *„Ein Verlassen des Raums dieser Mitglieder wird nicht gewünscht.“* bzw. *„Es wird nicht gewünscht, dass diese Mitglieder den Raum verlassen.“*.

Im Protokoll zur Generalversammlung vom 24.04.2009 sind die von der Abstimmung ausgeschlossenen Verwaltungsratsmitglieder nicht namentlich aufgeführt (vgl. den o.a. Protokollauszug).

B. Rechtliche Würdigung

Für die Voraussetzungen und Rechtsfolgen eines Schadensersatzanspruchs der BayernLB gegen Verwaltungsratsmitglieder ist die Rechtslage maßgeblich, die zum Zeitpunkt einer potentiellen Pflichtverletzung bestand. Daher sind die im Folgenden angewandten und zitierten Vorschriften des BayLBG den Gesetzesfassungen entnommen, die im Zeitraum 01.02.2003 bis 31.07.2009 gültig waren (**Anlage 1**); die Vorschriften der Satzung der BayernLB sind den Fassungen entnommen, die im Zeitraum 05.03.2004 bis 10.09.2009 gültig waren (**Anlage 2**).

I. Haftungsgrundlagen

1. Anspruchsgrundlage

Der Verwaltungsrat ist ein Organ der BayernLB, die in der Rechtsform einer Anstalt des öffentlichen Rechts organisiert ist. Als Organmitglieder unterliegen die Verwaltungsratsmitglieder einem aus der Organstellung folgenden öffentlich-rechtlichen Pflichten- und Treueverhältnis gegenüber der Bank.¹ Die Haftung der Verwaltungsratsmitglieder für Pflichtverletzungen ist daher eine organschaftliche Haftung, keine rechtsgeschäftliche Haftung.² Das organschaftliche Pflichtverhältnis kann durch Gesetz und Satzung ausgestaltet und konkretisiert werden.³ Zur Haftung der Verwaltungsratsmitglieder enthält das BayLBG keine Regelung. Art. 16 Abs. 1 BayLBG beinhaltet aber folgende Satzungsermächtigung:

„Im Übrigen werden die Aufgaben und Geschäfte der Bank, ihre Vertretung, die sonstigen Rechtsverhältnisse der Bank und ihrer Organe durch die Satzung geregelt.“

Zu den „sonstigen Rechtsverhältnissen der Bank und ihrer Organe“ gehört auch die Haftung der Verwaltungsratsmitglieder für Pflichtverletzungen gegenüber der Bank. Die Voraussetzungen und Rechtsfolgen der Haftung können daher durch die Satzung geregelt werden. Von

¹ Vgl. *Aus der Füntten*, der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 258; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 76; *Schlierbach*, das Sparkassenrecht in der Bundesrepublik Deutschland, S. 177; *Wulf*, der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 87/88;

² Vgl. *Aus der Füntten*, der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 258; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 76; *Schlierbach*, das Sparkassenrecht in der Bundesrepublik Deutschland, S. 180; *Wulf*, der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 87/88.

³ Vgl. *Aus der Füntten*, der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 258.

dieser Möglichkeit hat der Satzungsgeber Gebrauch gemacht und die Haftung der Verwaltungsratsmitglieder in § 19 Abs. 2 der Satzung wie folgt normiert:

„Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Generalversammlung haben durch ihre Tätigkeit in diesen Organen die Bank nach besten Kräften zu fördern. Verletzt ein Mitglied des Verwaltungsrats oder der Generalversammlung vorsätzlich oder grob fahrlässig seine gesetzlichen oder satzungsmäßigen Pflichten, so hat es der Bank den daraus entstehenden Schaden zu ersetzen. Die Sätze 1 und 2 gelten auch für stellvertretende Mitglieder dieser Gremien.“

Anspruchsgrundlage für eine Haftung der Verwaltungsratsmitglieder gegenüber der BayernLB ist folglich § 19 Abs. 2 Satz 2 der Satzung. Diese Haftungsregelung gilt für alle Verwaltungsratsmitglieder gleichermaßen. Es bestehen keine abweichenden Haftungsgrundlagen für diejenigen Verwaltungsratsmitglieder, die dem Gremium kraft Gesetzes angehören (sog. geborene Verwaltungsratsmitglieder, vgl. § 8 Abs. 2 BayLBG), und die bei ihrer hauptamtlichen Tätigkeit als Staatsminister des Freistaats Bayern, als Landesbeamter oder als kommunaler Beamter den für diese Rechtsverhältnisse geltenden Haftungsnormen unterliegen.⁴ Für eine Übertragung dieser Haftungsnormen besteht kein Bedürfnis, weil die Satzung der BayernLB die Haftung der Verwaltungsratsmitglieder explizit regelt.

2. Aufgaben und Befugnisse des Verwaltungsrats

Die Haftung setzt gem. § 19 Abs. 2 Satz 2 der Satzung eine Pflichtverletzung durch ein Mitglied des Verwaltungsrats voraus. Welche Pflichten die Verwaltungsratsmitglieder zu erfüllen haben, ist aus den gesetzlichen und satzungsmäßigen Aufgaben und Befugnissen des Verwaltungsrats abzuleiten. Aus dem BayLBG und der Satzung der BayernLB ergeben sich folgende Aufgaben des Verwaltungsrats:

a) Richtlinien der Geschäftspolitik

Der Verwaltungsrat beschließt über die Richtlinien der Geschäftspolitik (Art. 8 Abs. 1 BayLBG, § 11 Abs. 1 der Satzung).

⁴ Art. 7 Abs. 2 des Gesetzes über die Rechtsverhältnisse der Mitglieder der Staatsregierung des Freistaats Bayern; Art. 85 des Bayerischen Beamtengesetzes in der bis zum 30. März 2009 geltenden Fassung; Art. 49 Abs. 1 des Gesetzes über kommunale Wahlbeamte in Bayern.

b) Überwachung der Geschäftsführung

Der Verwaltungsrat überwacht die Geschäftsführung der Bank (Art. 8 Abs. 1 BayLBG, § 11 Abs. 1 der Satzung).

c) Originäre Alleinentscheidungskompetenzen

Nach § 11 Abs. 2 Nr. 1-5 der Satzung hat der Verwaltungsrat die originäre Alleinentscheidungskompetenz über die dort aufgeführten Geschäfte. Diese betreffen den Jahresabschluss (z.B. Erteilung des Prüfungsauftrags für Abschlussprüfer; Feststellung des Jahresabschlusses und Billigung des Konzernabschlusses), die Personalhoheit (z.B. Bestellung und Abberufung der Vorstandsmitglieder) und die Bildung von Ausschüssen innerhalb des Verwaltungsrats.

In die Alleinentscheidungskompetenz des Verwaltungsrats fällt außerdem die Bestimmung des Umfangs, in dem die Gewährung von Krediten und Bürgschaften seiner Zustimmung oder Kenntnisnahme bedarf (§ 11 Abs. 2 Nr. 6 der Satzung). Zur Umsetzung dieser Regelung hat der Verwaltungsrat eine Kreditkompetenzordnung verabschiedet, die mehrfach geändert wurde.⁵

Darüber hinaus kann der Verwaltungsrat weitere Arten von Geschäften bestimmen, bei denen er sich seine Zustimmung vorbehält (§ 11 Abs. 2 Nr. 7 der Satzung). Von dieser Möglichkeit hat der Verwaltungsrat nach den uns mitgeteilten Informationen keinen Gebrauch gemacht.

d) Ausübung der Zustimmungsvorbehalte

Außerdem entscheidet der Verwaltungsrat über die Ausübung des Zustimmungsvorbehalts bei solchen Geschäften, die seiner Zustimmung bedürfen. Dabei handelt es sich insbesondere um die Zustimmung zur Gewährung von Krediten und Bürgschaften, deren Umfang die in der Kreditkompetenzordnung festgelegten Grenzen übersteigt. Daneben bestehen Zustimmungsvorbehalte für die in § 11 Abs. 3 der Satzung genannten „Grundlagengeschäfte“ (z.B. Errichtung von Zweigniederlassungen, Erwerb und Veräußerung von Beteiligungen, Erwerb und Veräußerung von Grundstücken).

⁵ Vgl. Sachverhaltsdarstellung unter Gliederungspunkt A. I. 2.

3. Anwendung von aktienrechtlichen Vorschriften

Die durch das BayLBG und die Satzung geschaffene Organisationsstruktur der BayernLB weist deutliche Ähnlichkeiten mit der Struktur einer Aktiengesellschaft auf. Ähnlich wie bei einer Aktiengesellschaft liegt der Organisationsstruktur der BayernLB eine Trennung zwischen Leitungs- und Aufsichtsorgan zugrunde: Die Geschäftsleitung ist Aufgabe des Vorstands; der Verwaltungsrat hat die Geschäftsführungstätigkeit des Vorstands zu überwachen.⁶ Durch diese grundsätzliche Aufgabenverteilung zwischen Vorstand (Leitung) und Verwaltungsrat (Überwachung) ist die BayernLB in ihrer Organstruktur mit einem privatrechtlichen Kreditinstitut in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft vergleichbar. Hierfür spricht auch, dass die Berichtspflichten des Vorstands gegenüber dem Verwaltungsrat in § 13 Abs. 1 der Satzung in weiten Teilen inhaltlich identisch und teilweise sogar wortgleich mit § 90 Abs. 1 AktG ausgestaltet sind.

Neben der reinen Überwachungstätigkeit stehen dem Verwaltungsrat der BayernLB zwar die o.a. Alleinentscheidungskompetenzen zu, insbesondere die Festlegung und Ausübung von Zustimmungsvorbehalten. Eine solche Teilhabe des Aufsichtsorgans an der unternehmerischen Leitung ist aber auch der Aktiengesellschaft nicht fremd. Gem. § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG hat bei einer Aktiengesellschaft die Satzung oder der Aufsichtsrat zu bestimmen, dass bestimmte Arten von Geschäften nur mit seiner Zustimmung vorgenommen werden dürfen. Dies ist mit der oben angegebenen Regelung in § 11 Abs. 2 Nr. 6 und Nr. 7 der Satzung der BayernLB vergleichbar. Auch insoweit entspricht die Organstruktur der BayernLB der Struktur einer Aktiengesellschaft. Allerdings begründet die Richtlinienkompetenz des Verwaltungsrats eine Ausweitung der Teilhabe an der Unternehmensleitung, für die im Aktiengesetz keine Parallele besteht.⁷ Dies stellt jedoch die grundsätzliche Trennung von hauptamtlicher Leitungsfunktion (Vorstand) und nebenamtlicher Überwachungstätigkeit (Verwaltungsrat) bei der BayernLB nicht in Frage.

Im Hinblick auf die bestehende Vergleichbarkeit entspricht es der mittlerweile ganz überwiegenden Ansicht, dass die Regelungen des Aktienrechts auf Landesbanken in der Rechtsform

⁶ Art. 8 Abs. 1 BayLBG, § 11 Abs. 1 der Satzung; für Aktiengesellschaften ist die Überwachungspflicht des Aufsichtsrats in § 111 Abs. 1 AktG normiert. .

⁷ Gem. § 76 Abs. 1 AktG hat der Vorstand die Gesellschaft unter eigener Verantwortung zu leiten. Der Vorstand bestimmt damit auch die geschäftspolitischen Richtlinien in eigener Verantwortung ohne Beteiligung des Aufsichtsrats.

der Anstalt des öffentlichen Rechts entsprechend anzuwenden sind, soweit nicht die spezifischen Rechtsgrundlagen (insb. Landesbankgesetze und Satzungen) eigenständige Regelungen enthalten.⁸

II. Pflichtverletzung durch Genehmigung von Liquiditätsfazilitäten

Im Zeitraum 2004 bis zum Ausbruch der Finanzmarktkrise im Sommer 2007 fasste der Verwaltungsrat **62 Beschlüsse**, mit denen er Liquiditätsfazilitäten der BayernLB gegenüber den von der BayernLB gesponsorten Conduits (ABCP-Programme) genehmigte oder zur Kenntnis nahm.⁹ Dabei handelt es sich um 6 Kenntnisnahme- und 56 Genehmigungsbeschlüsse. Die gewährten Liquiditätsfazilitäten hatten jeweils ein Volumen zwischen einigen hundert Millionen Euro und rund 6 Milliarden Euro. Die Laufzeit der gewährten Liquiditätsfazilitäten betrug in der Regel 364 Tage. Eine Vielzahl der Beschlüsse betraf ABS-Kundentransaktionen. Für den Aufbau des eigenen ABS-Portfolios der BayernLB waren aber z.B. folgende Beschlüsse, mit denen der Verwaltungsrat Liquiditätsfazilitäten für ABCP-Programme genehmigte, relevant:

- Genehmigung des Vorstandsbeschlusses Nr. 393 vom 19.04.2006 in der Verwaltungsratssitzung vom 02.05.2006 (rd. EUR 4 Mrd.),
- Genehmigung des Vorstandsbeschlusses Nr. 394 vom 19.04.2006 in der Verwaltungsratssitzung vom 02.05.2006 (rd. EUR 6 Mrd.),
- Genehmigung des Vorstandsbeschlusses Nr. 5288 vom 03.04.2007 in der Verwaltungsratssitzung vom 20.04.2007 (rd. EUR 2,5 Mrd.),
- Genehmigung des Vorstandsbeschlusses Nr. 5289 vom 03.04.2007 in der Verwaltungsratssitzung vom 20.04.2007 (rd. EUR 1,7 Mrd.).

Mit diesen Beschlüssen hat der Verwaltungsrat seine Zustimmungsvorbehalte ausgeübt, die sich aus § 11 Abs. 2 Nr. 6 der Satzung i.V.m. der Kreditkompetenzordnung ergeben. Die oben angeführten Liquiditätsfazilitäten bedurften der Genehmigung des Verwaltungsrats, weil der Umfang der jeweils gewährten Liquiditätsfazilität die in der Kreditkompetenzordnung festgelegten Grenzen überschritten hat.

⁸ *Aus der Fünften*, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 178 u. 267; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 78; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 98/99; *Wulf*, der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 103.

⁹ Die einzelnen Verwaltungsratsbeschlüsse über die ABCP-Programme sind in der **Anlage 4** tabellarisch dargestellt.

Die Ausübung von Zustimmungsvorbehalten wird im Aktienrecht und auch im Sparkassenrecht als eigene unternehmerische Entscheidung des Aufsichts- bzw. Verwaltungsrats angesehen.¹⁰ Weil der Verwaltungsrat als letzte Instanz in eigener Kompetenz darüber entscheidet, ob ein konkretes Geschäft, das der Vorstand vorgeschlagen hat, durchgeführt wird oder nicht, muss der Verwaltungsrat vor Erteilung seiner Genehmigung die **Rechtmäßigkeit, Ordnungsmäßigkeit, Wirtschaftlichkeit und Zweckmäßigkeit** des Geschäfts, das seiner Zustimmung unterliegt, prüfen.¹¹ Hält der Verwaltungsrat ein Geschäft für rechtlich unzulässig oder für sachlich unvertretbar, so muss er seine Zustimmung verweigern.¹² Im Übrigen liegt die Entscheidung, ob der Verwaltungsrat einem vom Vorstand vorgeschlagenen Geschäft seine Zustimmung erteilt oder verweigert, in seinem pflichtgemäßen Ermessen.¹³ Bei der Ausübung seiner Zustimmungsvorbehalte ist der Verwaltungsrat also berechtigt, seine Sichtweise durchzusetzen und seine Zustimmung zu einem Geschäft aus reinen Zweckmäßigkeitsgründen zu verweigern.¹⁴

Da es sich um unternehmerische Entscheidungen handelt, hat der Verwaltungsrat bei der Ausübung seiner Zustimmungsvorbehalte (soweit es sich nicht um rechtswidrige oder sachlich unvertretbare Geschäfte handelt) den gleichen weiten Ermessensspielraum wie der Vorstand. Die Mitglieder des Verwaltungsrats haften daher nicht, wenn sie bei einer solchen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durften, auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Insoweit gelten auch für den Verwaltungsrat die oben dargestellten Grundsätze der „*Business Judgment Rule*“.¹⁵ Danach verletzt ein Verwaltungsratsmitglied seine Pflichten, wenn es einer nachteiligen Maßnahme die Zustimmung

¹⁰ Vgl. zum Sparkassenrecht *Völter*, die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 142; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 37.

¹¹ Vgl. zum Sparkassenrecht *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 84; *Völter*, die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 147.

¹² Vgl. zum Sparkassenrecht *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 84; *Völter*, die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 147.

¹³ Vgl. zum Sparkassenrecht *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 83; *Völter*, die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 147/157; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 38.

¹⁴ Vgl. *Habersack* in: MüKo, AktG, § 116 Rz. 41; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 92 zu Geschäften, die gemäß § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen; zum Sparkassenrecht *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 84; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 38.

¹⁵ Vgl. BGH vom 11.12.2006 – II ZR 243/05, ZIP 2007, 224; *Drygala* in: Schmidt/Lutter, AktG, § 116 Rz. 10; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 986; *Habersack* in: MüKo, AktG, § 116 Rz. 39/40; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 33 Rz. 60.

erteilt, ohne über die zur Entscheidung erforderlichen Informationen zu verfügen und darauf aufbauend die Chancen und Risiken abzuwägen.¹⁶

Nach diesen Grundsätzen hat der Verwaltungsrat der BayernLB seine Sorgfaltspflichten bei der Genehmigung der o.a. Liquiditätsfazilitäten verletzt: Der Verwaltungsrat hat diese Beschlüsse nicht auf der Grundlage angemessener Information gefasst.

1. Mindestkenntnisse und -fähigkeiten

An einer angemessenen Information fehlt es jedenfalls, sofern Verwaltungsratsmitglieder an der Abstimmung über die Genehmigung der Liquiditätsfazilitäten teilgenommen haben, ohne über die erforderlichen Mindestkenntnisse und -fähigkeiten zu verfügen. Für Verwaltungsratsmitglieder der BayernLB normieren das BayLBG und die Satzung nicht explizit, welche Mindestkenntnisse und -fähigkeiten vorhanden sein müssen. Es gelten daher die Grundsätze aus dem Aktienrecht und Sparkassenrecht entsprechend.

Im Aktienrecht ist anerkannt, dass derselbe objektivierte Sorgfaltsmaßstab für alle Mitglieder des Aufsichtsrats gilt, ohne Unterschied der persönlichen Kenntnisse und Fähigkeiten.¹⁷ Auch im Sparkassenrecht wird von allen Mitgliedern des Verwaltungsrats die gleiche Sorgfalt erwartet, unabhängig davon, von welchem Gremium sie bestellt wurden und unabhängig von der vorhandenen Bildung oder der ausgeübten beruflichen Tätigkeit.¹⁸ Jedes Mitglied des Verwaltungsrats muss diejenigen Mindestkenntnisse und -fähigkeiten besitzen oder sich spätestens bei Amtsantritt aneignen, die es braucht, um alle normalerweise anfallenden Geschäftsvorgänge ohne fremde Hilfe verstehen und sachgerecht beurteilen zu können.¹⁹

¹⁶ Vgl. BGH vom 11.12.2006 – II ZR 143/05, ZIP 1007, 224; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 986.

¹⁷ *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 1005; *Habersack* in: MüKo, AktG, § 116 Rz. 23; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 33 Rz. 61.

¹⁸ *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 207.

¹⁹ Vgl. zum Aktienrecht BGH vom 05.11.1982 – II ZR 27/82, BGHZ 85, 293; *Drygala* in: Schmidt/Lutter, AktG, § 116 Rz. 7; *Habersack* in: MüKo, AktG, § 116 Rz. 24; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 33 Rz. 61; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 1005; *Mertens* in: Kölner Kommentar zum AktG, § 116 Rz. 7; zum Sparkassenrecht *aus der Fünften*, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 268; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 112/113; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 182; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 100.

In der sparkassenrechtlichen Literatur werden diese Anforderungen dahingehend konkretisiert dass sich ein Verwaltungsratsmitglied ausreichend über die Fragen unterrichten muss, die spezifisch beim Betrieb eines Bankunternehmens auftauchen; neben dem Erwerb des rechtlichen und theoretischen Grundlagenwissens hat sich das Verwaltungsratsmitglied über den Geschäftsbetrieb und die wirtschaftliche Lage der Bank zu informieren.²⁰ Das einzelne Verwaltungsratsmitglied muss eine das laienhafte Wissen deutlich übersteigende Kenntnis von allgemeinen wirtschaftlichen Vorgängen und bankwirtschaftlichen Zusammenhängen haben; des Weiteren sind Grundkenntnisse des Bankrechts, der Bankgeschäfte, des Kreditwesensrechts, der Rechnungslegung und Bilanzkunde erforderlich.²¹ Der Umfang der geforderten Sachkunde richtet sich im Einzelfall nach der Größe der Bank, dem Volumen und den Arten der Geschäfte, die ein Institut betreibt; je mehr eine Bank Finanzinnovationen betreibt, umso intensiver muss sich ein Verwaltungsrat mit den daraus resultierenden Risiken befassen.²² Je umfangreicher Geschäftsführungsmaßnahmen an die Zustimmung des Verwaltungsrats geknüpft sind, desto schwerwiegender sind dessen Pflichten; dies gilt umso mehr, wenn eine Maßnahme in die mitentscheidende oder alleinige Kompetenz des Verwaltungsrats fällt.²³ Das einzelne Verwaltungsratsmitglied wird nicht dadurch von seiner Haftung frei, dass es mit seinen Aufgaben aufgrund mangelnder Sachkunde überfordert war.²⁴ Besondere Kenntnisse und Fähigkeiten einzelner Mitglieder in bestimmten Fachgebieten erhöhen allerdings den für sie geltenden Sorgfaltsmaßstab.²⁵

Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen enthalten starke Indizien dafür, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats zum Zeitpunkt der Genehmigungsentscheidung nicht über die erforderlichen Mindestkenntnisse über die Strukturierung von ABS-Papieren und die Funktionsweise der Conduits und ABCP-Programme verfügten.

²⁰ *Aus der Fünften*, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 268; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 182.

²¹ *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 113; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 182/183; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 100/101.

²² *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 183.

²³ *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 104.

²⁴ *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 112/113; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 184.

²⁵ Vgl. zum Aktienrecht LG Hamburg vom 16.12.1980 – 9 O 229/79, ZIP 1981, 194; *Drygala* in: Schmidt/Lutter, AktG, § 116 Rz. 32; *Habersack* in: MüKo, AktG, § 116 Rz. 28; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 1008.

a) Grundlagenwissen in Verwaltungsratssitzungen ab 24.07.2007

Das minimale Grundlagenwissen über die Strukturierung von ABS-Papieren und die Funktionsweise der Conduits und ABCP-Programme wird nach Aktenlage erstmalig im Laufe der Verwaltungsratssitzungen ab dem 24.07.2007 erläutert. Dies deutet darauf hin, dass diese Kenntnisse bei den Mitgliedern des Verwaltungsrats zuvor nicht in ausreichendem Maße vorhanden waren. Diese Vermutung wird bestätigt durch die Aussage des Herrn Prof. Dr. Falthäuser, der mitteilte, dass diese Sitzung durch ihn abgebrochen wurde, weil weder er noch die anderen Verwaltungsratsmitglieder den Ausführungen des Herrn Dr. Schmidt haben folgen können.

Auf Seite 12 der Präsentation zu TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 werden unter der Überschrift „*Hintergrundinformation ABS*“ die Begriffe „ABS“, „MBS“, „CDO“, „RMBS prime“, „RMBS non-prime“ und „RMBS-subprime“ erklärt. Auf Seite 13/14 der Präsentation wird die „*Funktionsweise ABS*“ anhand eines Schaubilds dargestellt. Insbesondere werden dabei der Mechanismus der „Tranchierung“, die Vergabe der Ratings, die Wirkungsweise von „Credit Enhancements“ und das „Wasserfallprinzip“ erklärt. Auf Seite 16 der Präsentation werden das Geschäftsmodell und die Funktionsweise der ABCP-Programme beschrieben (Refinanzierung durch Emission kurz laufender Commercial Papers am Kapitalmarkt, Bereitstellung von Liquiditätsfazilitäten durch den „Sponsor“). Auf Seite 17 der Präsentation folgt hierzu ein Schaubild. Im Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 zu TOP I.3 heißt es zu dieser Präsentation:

„Anschließend stellt Herr Dr. Gribkowsky die Tranchierung sowie die Kapitalrückzahlung und Verlustverrechnung (Tilgung kommt guten Tranchen zugute nach dem Prinzip des „Wasserfalls“; Verluste tragen schlechte Tranchen nach dem Prinzip „umgedrehter Wasserfall“) vor.

[...]

Auf Nachfrage von Herrn Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass es sich bei den CDOs um nochmalige Bündelung und Mischung von Tranchen aus ABS mit anderen ABS handelt, die durch neue Strukturierung und Anreicherung weiterer Absicherungen (Credit Enhancement) wieder auf AAA-Niveau ausgestaltet werden.

Auf Nachfrage von Herrn Sparkassendirektor Kamprath stellt Herr Dr. Gribkowsky die im Strukturierungsprozess Beteiligten (US Privatbanken, US Finanzaufsicht, Strukturierer, Rating-Agenturen, Investoren) und deren Rolle vor.“

Im Protokoll über die Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007, TOP I.4, findet sich folgende Aussage:

„Herr Dr. Schmidt stellt nochmals die wesentlichen Charakteristika der verschiedenen Assetklassen des ABS-Portfolios dar und erläutert die grundsätzliche Struktur und Funktionsweise von ABS. Hierbei geht

er insbesondere auf die wesentlichen Unterschiede zwischen ABS und CDOs ein. Bei letzteren sei zu berücksichtigen, dass es sich nicht um die Verbriefung von originären Kreditforderungen handle, sondern um Verbriefung von verbrieften Forderungen.“

Nochmals ausführlich beschrieben und grafisch dargestellt wird die Funktionsweise von ABS-Papieren und ABCP-Programmen in der Präsentation zu TOP I.1 der Verwaltungsrats-sitzung vom 22.01.2008. Dort wird unter Ziffer 2. a) „*Grundsätzliches zu ABS*“ dargestellt:

„ABS“ steht als Kürzel für Asset-Backed Securities und bezeichnet durch Aktiva gedeckte Wertpapiere. Unter ABS versteht man demnach Wertpapiere, deren Risiko von der Performance einer genau bestimmten Menge (Assetpool) an Aktiva abhängig ist.

In den letzten Jahren haben sich ABS als eine weitere europaweite Anlageklasse neben Pfandbriefen und Unternehmensanleihen fest etabliert. Die Einzelanlage und Gesamtemissionsvolumina sind mit denen von Pfandbriefen vergleichbar. Zudem werden ABS mittlerweile in allen großen EU-Staaten emittiert und die Art der zu Grunde liegenden Vermögensgegenstände und Forderungen sind breit gestreut.

ABS bieten dem Anleger viele Vorteile. Neben einer höheren Verzinsung gegenüber anderen Anleiheformen bei gleichem Rating, kann der Investor das Kreditrisiko, ausgedrückt durch das Rating von AAA bis B, und die zu Grunde liegende Forderungsart frei auswählen. Dafür muss im Umkehrschluss auch jede Emission individuell analysiert und bewertet werden.

ABS ist ein Mittel der Fremdfinanzierung und eignet sich für Kreditinstitute und Unternehmen gleichermaßen. Durch die Übertragung des Risikos ausgewählter Forderungen und die Emission von Anleihen fließt dem Forderungsverkäufer zumeist unmittelbar Liquidität zu, ohne die vollständige Beitreibung der Forderungen abwarten zu müssen.

Im Rahmen einer ABS-Transaktion wird das Risiko eines vorher definierten Assetpools oder Portfolios zunächst an eine Ein Zweckgesellschaft übertragen. Diese Ein Zweckgesellschaft wird als SPV (Special Purpose Vehicle), manchmal auch SPE (Special Purpose Entity) bezeichnet. Das SPV beschafft sich die zur Übernahme der Forderung nötige Liquidität durch die Emission von Anleihen am Kapitalmarkt (Funding). Die Bilanz der Ein Zweckgesellschaft besteht deshalb meist nur aus zwei Positionen; den übertragenen Forderungen auf der Aktivseite und den Einnahmen aus dem Verkauf der Anleihen auf der Passivseite. Ein Zweckgesellschaften sind völlig unabhängig vom Originator der Forderung und werden nicht mit diesem konsolidiert.

Um die Anleihen am Kapitalmarkt platzieren zu können, müssen diese über mindestens ein, in der Regel zwei Ratings der drei großen Ratingagenturen (Standard&Poor's, Moody's und Fitch) verfügen. Die Anleihen werden in verschiedenen Rating- und damit Risikoklassen emittiert. Jede einzelne Ratingklasse kann zusätzlich noch über unterschiedliche Laufzeiten verfügen. Man bezeichnet diese unterschiedlichen Klassen an Anleihen als Tranchen. Im allgemeinen Sprachgebrauch nennt man die AAA-Tranche die oberste Tranche, das First Loss oder Equity Piece die unterste Tranche. Üblicherweise trägt die unterste und risikoreichste Tranche kein Rating.

Entsprechend der Übertragungsvariante unterscheidet man zwischen synthetischen und True Sale Strukturen. Bei synthetischen Strukturen wird nur das jeweilige Risiko - in der Regel das Forderungsausfallrisiko - mittels eines Derivates auf das SPV übertragen. In diesem Fall werden die anbei Erlöse vom SPV bis zur Fälligkeit in sicheren Anlagen geparkt. In der True Sale Struktur werden die Forderungen ganz an das SPV und rechtlich übertragen. Das SPV leitet in diesem Fall die Erlöse aus der Anleiheemission an den Forderungsverkäufer weiter.

Kapitalrückzahlungen der verbrieften Forderungen werden nach einem vorher festgelegten Verteilungsmechanismus an die Investoren weitergeleitet. Dabei wird die oberste Tranche in der Regel vor allen nachrangigen Tranchen bedient. Aufgrund des Verteilungsmechanismus von oben nach unten bezeichnet man diese Vorgehensweise als „Wasserfall“.

Der Vorgang der Kapitalrückzahlung und damit der Verringerung der ausstehenden Anleihen wird als Amortisation bezeichnet. Sequenzielle Amortisation liegt vor, wenn nachrangige Tranchen erst nach der vollständigen Tilgung höherer Tranchen amortisieren dürfen, d.h. Tranche 2 erst nach vollständiger Rückzahlung von Tranche 1. Tilgungszahlungen, die auf alle Tranchen entsprechend deren Anteil am Gesamtvolumen verrechnet werden, bezeichnet man als Pro-rata-Amortisation. Rückzahlungen vor dem ver-

einbarten Termin innerhalb des Pools und deren Weitergabe an die Investoren bezeichnet man als Prepayment. Durch hohe Prepayments verkürzt sich die gewichtete Laufzeit der Transaktion sehr stark. Die Höhe der aktuellen Prepayment-Rate wird im regelmäßigen Reporting genannt und sollte wegen ihrer direkten Auswirkungen auf die gewichtete Laufzeit bei der Berechnung der Rendite berücksichtigt werden. Entstehen innerhalb des verbrieften Asset Pools Verluste, werden diese an die Investoren weitergegeben. Danach treffen Verluste, die Investoren in der umgekehrten Reihenfolge: Die nachrangigste Tranche, das First Loss Piece, trägt die ersten Verluste. Erst wenn die Verluste das Volumen des First Loss Piece übersteigen, wird die Mezzanin-Tranche betroffen u.s.w. Man spricht hier auch von umgedrehter Seniorität oder Reverse Order of Seniority.

Das First Loss Piece ist die risikoreichste Tranche einer ABS-Verbriefung und wird häufig vom Verkäufer der Forderungen gehalten. Hierdurch werden im Portfolio entstehende Verluste zuerst auf den Eigenbehalt des Verkäufers verrechnet, so dass es im Interesse des Verkäufers liegt, die Verluste im Portfolio so gering wie möglich zu halten. Der Verbleib des First Loss Piece beim Originator wird häufig auch von Investoren gefordert, um eine optimale Behandlung der verbrieften Assets beim Originator sicherzustellen. Investoren sind bei der Beurteilung einer Transaktion nahezu ausschließlich auf Informationen des Originator angewiesen, wodurch es zu einer ungleichen Wissenslage kommen kann, da nicht alle Kenntnisse des Originators über die Forderungen offengelegt werden. Aufgrund des Selbstbehalts wird der Originator so jedoch zum Investor seiner eigenen Struktur und handelt deshalb stärker im Investoreninteresse.“

Unter Ziffer 2.b) derselben Präsentation werden folgende Erläuterungen unter der Überschrift „*Grundsätzliches zu ABCP*“ gegeben:

„Im Rahmen eines Asset Backed Commercial Paper Programms (ABCP-Programm) verkauft der Originator Forderungen an das Programm, das sich wiederum über die Emissionen kurzlaufender Commercial Paper am Kapitalmarkt refinanziert. ABCP-Programme werden häufig auch als Conduit bezeichnet. Ein ABCP-Programm weist im Vergleich mit ABS-Strukturen signifikante Unterschiede auf:

- Commercial Paper sind kurzfristige Finanzinstrumente mit einer Laufzeit zwischen 7 und 364 Tagen.
- Es werden nicht einzelne Tranchen geratet, sondern die komplette Struktur, so dass ein ABCP nur über eine Ratingklasse verfügt.
- In dass SPV werden Forderungen verschiedener Verkäufer eingebracht. Dabei handelt es sich typischerweise um kurzfristige Forderungen wie Handels- oder Kreditkartenforderungen.
- Der Verkäufer der Forderung bleibt am Markt anonym; es liegt in der Verantwortung des Betreibers des Programms, für eine Rating-konforme Zusammensetzung des Programms zu sorgen.
- ABCP-Programme sind revolvingierende Programme, d.h. zurückgeführte Kredite/Forderungen und können durch Neu-Forderungen ausgefüllt werden.

Zur Gewährung der Liquidität der Struktur wird vom Betreiber des Programms eine Liquiditätslinie zur Verfügung gestellt, die greift, falls der Absatz an Commercial Paper nicht ausreicht, um den Ankauf der Forderungen zu finanzieren. Hierdurch wird der Ankauf der Forderungen auch dann sichergestellt, wenn das SPV aus dem Verkauf der Commercial Paper über zu wenig Liquidität verfügt. Durch das Investment in kurzlaufende Commercial Paper beteiligt sich der Investor somit an einem Forderungspool, der Assets verschiedener Forderungsverkäufe enthält. Das Risiko der Struktur liegt demnach in der Auswahl der Forderungen für das ABCP-Programm sowie in der Ausgestaltung der Struktur.“

Zu dieser Präsentation stellt der damalige Vorsitzende des Verwaltungsrats ausweislich des Sitzungsprotokolls fest, dass weitere Erläuterungen nun nicht mehr erforderlich seien:

„Herr Präs. Dr. Naser würdigt die aus seiner Sicht hervorragende Vorbereitung zu diesem Thema. Ein detaillierter Vortrag sei insofern nicht mehr erforderlich.“

In den Unterlagen zu den Verwaltungsratssitzungen im Zeitraum vor dem 24.07.2007 finden sich keine vergleichbaren Beschreibungen der ABS-Papiere und ABCP-Programme. Auch enthalten die Sitzungsunterlagen keine Hinweise darauf, dass Verwaltungsratsmitglieder vor dem 24.07.2007 Nachfragen zu der Funktionsweise von ABS-Papieren oder ABCP-Programmen gestellt hätten, oder dass hierzu mündliche Erläuterungen durch Vorstandsmitglieder erfolgt wären. Auch die sonstigen Berichte an den Verwaltungsrat (Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer, Kredit- und Länderrisikoreports, Geschäftsberichte) enthalten bis 24.07.2007 keine Erläuterungen über die grundsätzliche Funktionsweise von ABS-Papieren und ABCP-Programmen. Dass es vor dem 24.07.2007 zu keinen vergleichbaren Beschreibungen der ABS-Papiere und ABCP-Programme gekommen ist, wurde uns auch mündlich durch Herrn Prof. Dr. Faltlhauser bestätigt. Nach seiner Aussage sind zuvor die Liquiditätsfazilitäten für die Conduits routinemäßig abgehandelt worden.

b) Aussagen der Verwaltungsratsmitglieder im Untersuchungsausschuss

Zudem deuten folgende Aussagen von Verwaltungsratsmitgliedern im Untersuchungsausschuss „BayernLB“ darauf hin, dass zumindest einige Verwaltungsratsmitglieder nicht über die erforderlichen Mindestkenntnisse über die Funktionsweise von ABS-Papieren und ABCP-Programmen verfügten:

Auszug aus der Zeugenvernehmung des Verwaltungsratsmitglieds Prof. Dr. Kurt Faltlhauser:

„Zeuge Prof. Dr. Faltlhauser: Also richtig aufmerksam wurde ich im Zusammenhang mit der beginnenden IKB-Krise im Juli. Das ist ja aus den Medien nachvollziehbar. Deshalb waren wir zufrieden, dass in der Juli-Sitzung – ich glaube, es war der 24. Juli – des Verwaltungsrats im Jahr 2007 der Vorstand, vertreten durch ein Vorstandsmitglied, einen Bericht gegeben hat, wieweit das die Bank betrifft. Ich kann mich noch sehr gut erinnern, dass ich den Bericht eigentlich fast unterbrochen habe und gesagt habe, er soll bitteschön schildern, dass man es versteht. Die Anglizismen waren unerträglich viele, und der Zusammenhang war auch nicht klar erkennbar. Ich habe da, glaube ich, wenn ich mich richtig erinnere, schon angekündigt, so geht es nicht, wir müssen eine eigene Sitzung machen, das ist keine Information. Im Nachgang zu dieser Sitzung, die ich sehr verärgert verlassen habe aufgrund dieses unverständlichen und wenig nachvollziehbaren Berichts, habe ich dann schriftlich – das liegt auch dem Ausschuss vor – eine Sondersitzung verlangt. [...]

In dieser Sitzung ist vor allem auch dargelegt worden diese Konstruktion der Frage nicht nur, wie so strukturierte Papiere ausschauen. Es ist teilweise schon etwas abenteuerlich, das nachzuverfolgen. Insbesondere wenn das dann noch ausgelagerte Unternehmen sind, gibt es unterschiedliche Darstellungen. Ich weiß, dass dieser Untersuchungsausschuss sich schon mit solchen Dingen etwas befasst hat. Da wurde uns auch vor allem die Unterscheidung der Rechnungslegung - - Das kommt ja noch bei komplizierten Sachverhalten hinzu, dass wir gewissermaßen am Schnittpunkt einer neuen Rechnungslegung sind. [...] Und dabei wurde uns dann erläutert, erstmalig detailliert – das ist erstmalig am 29.08. passiert – , diese Ausfallpyramide, also der Hinweis, den Sie jetzt wiederholt sicherlich schon gehört haben, dass die Bank nicht nur diese Papiere gekauft hat und sich verlassen hat auf die Ratings, sondern dass sie diese Papiere ihrerseits noch einmal geprüft hat und noch auf ihre Validität untersucht hat, also ein zweites Auffangsieb aufgebaut hat. Diese Pyramide, die gewissermaßen zu dem Ergebnis führte, dass man – so einige Anmer-

kungen – , da müssen zunächst einmal diejenige oder andere Banken in Deutschland oder am internationalen Kapitalmarkt Pleite gehen, bevor bei uns 20 oder 30 % ausfallen. [...]

Die Subprimes, die wirklich wichtigen Subprimes oder Triple-B oder meinetwegen auch beginnend mit einem B waren im Anteil im Gesamtportfolio der Landesbank mit weniger als einem Prozent beinhaltet. Das war nicht das Problem. Das war - - Wissen Sie, für den Kontrolleur war dies die normale Glatte des Urteils - - Wunderbar, Triple-A, da haben wir über 90 %, und dann sind wir also auf der guten Seite. Und so war es offenbar in anderen Aufsichtsgremien, in denen ganz wichtige und erfahrene Banker saßen, die das genauso beurteilt haben. Ich sage das deshalb, weil immer so locker von einigen, insbesondere gewissermaßen auch von Wissenschaftlern – das ist erstaunlich – gesagt wird, dass Politiker so etwas nicht beurteilen können. Die Banker haben es ja auch nicht beurteilt, weltweit, das darf ich schon sagen. [...]

Wir machen alles mit. Dann überlagern wir Sämtliches und machen dadurch alles unsichtbar und vernebeln es mit einer anglizistischen Sprachwelt die man kaum noch nachvollziehen kann. Diese Abkürzungen: Ich brauche dieses Bundesbank-Glossar, um die ganzen – mittlerweile 30 verschiedenen – ABS-Begriffe abgreifen zu können. Das macht weltweit die Übersichtlichkeit schwer.“

Auszug aus der Zeugenvernehmung des Verwaltungsratsmitglieds Herrn Georg Schmid:

Zeuge Schmid (CSU): Das Wort „Subprime“ mit allen kritischen Begleitungen ist auch erst in den Fachzeitschriften, in den Medien virulent geworden, wie es diese Problemsituation gab. Vorher ist darüber berichtet worden, welche Geschäftsteile sozusagen, die Bank hat das - - Das war auch der Bericht, den wir durch die KPMG oder andere Prüfungsgesellschaften erhalten. Da ist das alles dargestellt worden. Wir haben das auch gesehen, an den Bilanzen ist es dargestellt worden: Wo werden Gewinne gemacht? Wo wird Verlust gemacht? – Da war dieser Bericht niemals bei den Verlusten mit dabei, sondern im Gewinnbereich, sodass das nicht das problematische Geld war. [...]

Abg. Werner Schieder (SPD): Herr Schmid, wo haben Sie in den Bilanzen gesehen, dass da ABS-Papiere bei der Bank sind und dass man damit Gewinne gemacht hat? Ich habe das aus den Bilanzen nicht gesehen.

Zeuge Schmid (CSU): Ich kann mich erinnern, dass jedenfalls nichts Negatives da war. Dadurch, dass nichts Negatives da war bei den Berichterstattungen, war die Reaktion nicht notwendig. [...]

c) Angaben des Herrn Prof. Dr. Faltlhauser

Die Annahme, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats zum Zeitpunkt der Genehmigungsentcheidung nicht über die erforderlichen Mindestkenntnisse über die Strukturierung von ABS-Papieren und die Funktionsweise der Conduits und ABCP-Programme verfügten, wird durch die uns gegebene mündliche Auskunft des Herrn Prof. Dr. Faltlhauser bestätigt. Er schilderte uns den Ablauf der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 wie folgt:

Der Vorstand Herr Dr. Ralph Schmidt habe unangekündigt anhand einer Tischvorlage angefangen, über das ABS-Thema zu berichten. Der Bericht sei voller Anglizismen und völlig unverständlich gewesen. Er habe nach etwa zwanzig Minuten in die Runde geschaut und die anderen Verwaltungsräte gefragt, ob sie dies verstehen. Er habe den Eindruck gehabt, dass es auch für die anderen unverständlich gewesen sei. Er habe daraufhin den Vortrag des Herrn Dr. Schmidt unterbrochen, indem er auf den Tisch gehauen habe und gesagt habe, das sei unverständlich. Das Thema solle vernünftigerweise vorbereitet in einer eigenen Sitzung behandelt wer-

den. Der Vortrag sei daraufhin abgebrochen worden und die von Prof. Dr. Faltlhauser verlangte Sondersitzung habe sodann am 29.08.2007 stattgefunden; wegen der Sommerferien sei dies nicht früher möglich gewesen. Das Sitzungsprotokoll zu der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 gebe den Abbruch des Vortrags von Herrn Dr. Schmidt durch die Intervention von Prof. Dr. Faltlhauser nicht vollständig wieder.

In der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 sei dann anhand von vorbereitenden Präsentationen nochmals berichtet worden, diesmal strukturiert und verständlich. Erst hier habe Prof. Dr. Faltlhauser die Technik und Funktionsweise der ABS-Papiere richtig verstanden (Wasserfallprinzip, Seniortranche). Erst hier seien auch die Risiken verständlich dargestellt worden, die aus den subprime-Papieren resultieren. Dennoch wurde zu dieser Zeit noch gesagt, die BayernLB sei von der Krise nicht betroffen, da sie die „guten“ Papiere halte. Prof. Dr. Faltlhauser habe den Eindruck gehabt, dass die Vorstände dies zu dieser Zeit auch tatsächlich geglaubt und für richtig gehalten haben.

2. Lektüre der Beschlussvorlagen

Eine angemessene Information erfordert weiterhin, dass die Verwaltungsratsmitglieder zumindest die jeweilige Beschlussvorlage des Vorstands über die Gewährung der Liquiditätsfazilitäten gelesen und den Inhalt zur Kenntnis genommen haben. Die Aussagen der Verwaltungsratsmitglieder im Untersuchungsausschuss „BayernLB“ enthalten Hinweise darauf, dass einzelne Verwaltungsratsmitglieder die Vorbereitung der Verwaltungsratssitzungen auf Mitarbeiter delegiert haben.

Für den Einsatz von Hilfspersonen durch Verwaltungsratsmitglieder enthalten BayLBG und Banksatzung keine expliziten Regelungen. Im Grundsatz gehen Gesetz und Satzung von einer persönlichen Amtsausübung durch die Verwaltungsratsmitglieder aus. Die hierzu für Aufsichtsratsmitglieder in Aktiengesellschaften entwickelten Grundsätze dürften daher auf die Verwaltungsratsmitglieder der BayernLB übertragbar sein.

Für Aufsichtsratsmitglieder einer Aktiengesellschaft schreibt das Gesetz vor, dass diese ihre Aufgaben nicht durch andere Personen wahrnehmen lassen können.²⁶ Das Aktiengesetz ent-

²⁶ § 111 Abs. 5 AktG.

hält damit eine Verpflichtung zur persönlichen Wahrnehmung des Amtes.²⁷ Aufsichtsräte müssen daher selbst in der Lage sein, die Risiken für die Gesellschaft einzuschätzen. Das gilt etwa bei den normalen Kreditgeschäften und Kreditsicherheiten im Rahmen eines Bankbetriebes; das Aufsichtsratsmitglied einer Bank kann sich für diese normalen Geschäfte nicht auf mangelnde Rechtskenntnis berufen.²⁸ Bei einer Aktiengesellschaft ist das einzelne Aufsichtsratsmitglied zu keiner Delegation seiner Aufgaben befugt und darf sich der Hilfe anderer Personen bei der Wahrnehmung seiner Aufgaben nur bedienen, wenn es eine konkrete Frage trotz vorhandener Mindestkenntnisse und -fähigkeiten auch mit Hilfe der gesellschaftsintern zur Verfügung stehenden Beratungsmöglichkeiten (z.B. durch andere Aufsichtsratsmitglieder, den Vorstand oder den Abschlussprüfer) nicht ausreichend klären kann.²⁹

Aufsichtsratsmitglieder dürfen aber die Hilfe von ihnen unterstellten Mitarbeitern in Anspruch nehmen, um technische Vorarbeiten bzw. untergeordnete Hilfstätigkeiten zu erledigen und um ihre Meinungsbildung durch Aufbereitung des Materials zu erleichtern.³⁰ Als Beispiele für zulässige Hilfstätigkeiten werden das sachgerechte Sortieren, Vorlegen und Ablegen der Sitzungsunterlagen und das Aufbereiten der Unterlagen in ein bestimmtes „Raster“ genannt.³¹ Zulässig sind derartige Vorbereitungen durch Mitarbeiter allerdings nur, solange das Aufsichtsratsmitglied in der Lage ist, die Arbeit des Mitarbeiters auch selbst zu tun und solange das Aufsichtsratsmitglied die Überlegungen des Mitarbeiters nicht ungeprüft übernimmt, sondern diese nur als Grundlage für die eigene Meinungsbildung nutzt.³²

Gleiche Grundsätze gelten auch im Sparkassenrecht.³³ Hervorgehoben wird dabei die Pflicht der Verwaltungsratsmitglieder zur persönlichen Anwesenheit in den Sitzungen des Verwaltungsrats.³⁴ Eine nur flüchtige Einsichtnahme in die Vorstandsberichte kurz vor oder während einer Verwaltungsratssitzung reicht für eine angemessene Mitwirkung im Regelfall nicht aus.³⁵

²⁷ *Habersack* in: MüKo, AktG, § 116 Rz. 32; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 33 Rz. 3.

²⁸ *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 1006.

²⁹ *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, § 33 Rz. 5.

³⁰ *Lutter/Krieger*, DB 1995, 257; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 33 Rz. 6; für Verwaltungsratsmitglieder von Sparkassen *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 181.

³¹ *Lutter/Krieger*, DB 1995, 257.

³² *Lutter/Krieger*, DB 1995, 257.

³³ Vgl. *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 180/181.

³⁴ *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 185.

³⁵ Vgl. *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 94.

Im Untersuchungsausschuss „BayernLB“ haben die Verwaltungsratsmitglieder zum Einsatz von Hilfspersonen folgende Aussagen gemacht:

Auszug aus der Zeugenvernehmung des Verwaltungsratsmitglieds Dr. Günther Beckstein:

„Zeuge Dr. Beckstein: Wir als Mitglieder des Verwaltungsrats können unsere Kontrollfunktion ja nur auf Grundlage der Informationen und Einschätzungen ausüben, die wir von der Bank selbst und von den zuständigen und fachkundigen externen Stellen bekommen. Diese Informationen werden dann in den Ministerien von erfahrenen und fachkundigen Mitarbeitern geprüft und zusammengefasst. Auf meine Veranlassung ist dafür im Innenministerium vor einigen Jahren das „Ampel“-System eingeführt worden, das Sie sicher in den Akten auch vorgefunden haben. Mit grüner Ampel wird auf unproblematische Sachverhalte hingewiesen, mit gelber Ampel auf erörterungsbedürftige Sachverhalte, worüber man nachdenkt, und mit roter Ampel auf problematische Sachverhalte. Auf diese fachkundige Beratung konnte ich mich immer verlassen.

Ich sage noch einmal: Aufgrund aller uns vorliegender Informationen haben meine Mitarbeiter und ich bis zum Sommer 2007 keinen Anlass gehabt, die ABS-Geschäfte besonders kritisch zu betrachten.

Die Unterlagen für die Verwaltungsratssitzungen hatten oft sehr, sehr großen Umfang, mit vielen Zahlen. **Es ist selbstverständlich, dass ein Politiker nicht die Aufgabe hat und das sorgfältig durcharbeiten kann, aber deswegen haben wir eine ganze Reihe von hoch qualifizierten Mitarbeitern, die die Aufgabe haben, so was anzuschauen.“**

Auszug aus der Zeugenvernehmung des Verwaltungsratsmitglieds Herrn Erwin Huber:

„Zeuge Huber: [...] Ich habe, als ich am 16. Oktober 2007 von Professor Faltthäuser das Finanzministerium übernommen habe, hier ein Referat vorgefunden, in dem einmal der zuständige Abteilungsleiter [...] viele Jahre bei der Bank tätig war und im Referat 51 vier Leute, die sich nur mit der Landesbank beschäftigen, die zum Teil Bankausbildungen haben, Bankerfahrungen haben oder Erfahrung haben als Betriebsprüfer. - - Da muss ich sagen, ich fühle mich durch die sachkundigen Mitarbeiter der Finanzministeriums ausreichend, sehr gut sogar, vorbereitet auf diese Sitzungen. Natürlich kann ich das nicht alles alleine leisten, was sonst vier oder fünf machen. Aber ich bekomme sehr gutes Material, um dort meiner Kontrollaufgabe gerecht zu werden, wie das vor mir auch Professor Faltthäuser gemacht hat. Aber ich bitte das immer in einem Kontext zu sehen mit den internen und externen Kontrollinstitutionen.“

Auszug aus der Zeugenvernehmung des Verwaltungsratsmitglieds Herrn Klaus Weigert:

„Abg. Werner Schieder (SPD): [...] Glauben Sie, dass beim Finanzministerium hier mit Blick auf diese noch gehobene Kontrollfunktion das Finanzministeriums, dass da dementsprechend das Personal auch da ist, um [...] diese Aufgabe gewährleisten zu können?

Zeuge Weigert: Also, diese Frage möchte ich mit einem klaren Ja beantworten. Ich darf das begründen. Wir haben an der Spitze der Abteilung, die sich generell mit Beteiligungen befasst, einen Betriebswirt, gelehrten Bankprüfer, der jahrelang in der Bankprüfung tätig war im Genossenschaftsbereich, der dort die Revision geleitet hat. Wir haben als Sachgebietsleiter auf der Ebene darunter einen Volljuristen mit abgeschlossener Bankausbildung. Wir haben als Referenten einen Volljuristen mit ebenfalls abgeschlossener Bankausbildung. Wir haben einen zweiten Juristen, und wir haben auf Sachbearbeiterebene – das können Sie, da Sie eine ähnliche Ausbildung haben, gut beurteilen – glaube ich, drei oder vier, jetzt will ich – drei Kollegen, die die gesamte Steuerausbildung hinter sich haben, die Bilanzen lesen können, die zum Teil in der Betriebsprüfung waren und die, was wichtig ist, die Landesbank und ihre Töchter seit Jahren – Jahrzehnten weiß ich jetzt nicht, will ich nicht unterstellen, aber seit Jahren – verfolgen.“

Auszug aus der Zeugenvernehmung des Verwaltungsratsmitglieds Herrn Joachim Herrmann:

„Zeuge Herrmann (CSU): [...] Nun, wir haben im Innenministerium ein eingespieltes System, das schon seit Jahren offensichtlich so bestand, das mir mein Amtschef gleich zu Beginn erläutert hat, weil eben sehr rasch, wie ich vorhin sagte, nach meinem Amtsantritt schon die erste Verwaltungsratssitzung anstand. Dass wenn die Unterlagen von der Landesbank zu den Sitzungen kommen, hier sie einerseits beim Ministerbüro eingehen, andererseits - - [...]

Es wurde dann so gesteuert, dass dann in den beiden Fachreferaten, die die Landesbankgeschichten betreuen – das ist das Sparkassenreferat und zum anderen das Haushaltsreferat – diese Unterlagen bearbeitet werden und dann jeweils in der Regel also wenn das planmäßige, geordnete Sitzungen sind, bis zum Freitagmittag der Woche vor der Sitzung diese Fachreferate für mich und ggf. eben auch für den Staatssekretär und sozusagen schon auf Reserve für den Amtschef diese Unterlagen aufbereiten, darauf hinweisen, insbesondere in den Vermerken, wo es besondere Probleme gibt oder wo besondere Risiken sind, wo besondere Veränderungen gegenüber der Vorwoche, der vorherigen Sitzung eingetreten sind. In Einzelfällen ist das dann auch so gewesen, dass das dann noch mal Anlass war für eine besondere Besprechung entweder an einem solchen Freitag oder einem Montag. **In der Regel bin ich aber einfach mit dieser Vorbereitung in die Sitzung gegangen.** Es gab bestimmte Situationen, wo ich vorher auch noch mal mit den zuständigen Kollegen, meistens mit [Name], telefoniert habe, um ggf. noch mal Details nachzufragen.“

Soweit die Verwaltungsratsmitglieder die Beschlussvorlagen über die Gewährung der Liquiditätsfazilitäten trotz der Vorbereitung durch ihre Mitarbeiter selbst gelesen und eine eigenständige Entscheidung getroffen haben, scheidet eine Pflichtverletzung aus. Ob dies der Fall ist, können wir mit den uns zur Verfügung gestellten Unterlagen nicht abschließend beurteilen. Insoweit bedarf der Sachverhalt der weiteren Aufklärung durch die Verwaltungsratsmitglieder.

In unserem Gespräch mit Herrn Prof. Dr. Falthäuser übergab dieser uns sein Redemanuskript „*Untersuchungsausschuss HGAA: Einleitende Stellungnahme von Herrn Prof. Dr. Kurt Falthäuser München, den 28.9.2010*“. Dort wird die Vorbereitung der Verwaltungsratssitzungen wie folgt beschrieben:

„2. Anforderungen an den Verwaltungsrat

Meiner Meinung nach setzt die sachgerechte Erfüllung der Aufgaben als Aufsichtsrat/Verwaltungsrat folgende drei Dinge voraus:

Auf der einen Seite ist ein **Grundverständnis für die Sachverhalte**, die Gegenstand der Aufsicht sind, zwingend.

Die zweite Voraussetzung ist die zeitnahe und ausreichende **Vorbereitung** auf die Gremientätigkeit. Hier wurde in der Öffentlichkeit vielfach der Eindruck erweckt, dass „die Politiker“ schlecht vorbereitet in die Sitzungen gehen - in Kontrast zu den viel gelobten Experten. Meine Erfahrung ist eine gegenteilige: Die Spitzenbeamten, ebenso wie die Minister im Verwaltungsrat der Bayerischen Landesbank, sind regelmäßig deshalb besser präpariert als ein normales Aufsichtsratsmitglied einer Aktiengesellschaft oder einer GmbH (die jeweiligen Vorsitzenden schließe ich bei dieser Betrachtung aus), da sie ein gut funktionierendes „Back-Office“ haben: Die zuständigen Referenten und Sachbearbeiter in den Ministerien. Das bayerische Finanzministerium hat, wie Sie wissen, eine eigene Abteilung für den Beteiligungsbesitz und ein eigenes Referat für die Betreuung der Angelegenheit der Landesbank. **Dieses Referat bereitet die Sitzungen des Verwaltungsrates regelmäßig systematisch vor, erstellt sogenannte Deckvermerke zu den einzelnen Punkten, in denen der Sachverhalt gewürdigt und abschließend beurteilt wird;** bei Unklarheiten und Klärungsfragen setzt sich dieses Referat mit der Bank in Verbindung und bittet um ergänzende Aufklärung und Erläuterungen. Mehr noch: der Referatsleiter sitzt in der Verwaltungssitzung neben dem Finanzminister und steht dabei jederzeit für kurze Rückfragen zur Verfügung.

Wie auch die einschlägige Literatur zur Aufsicht von Unternehmen belegt, ist das Vorhandensein eines „Back-Office“ für die Qualität der Überwachung von entscheidender Bedeutung. Die Mitglieder der Bayerischen Staatsregierung und die von der Staatsseite entsandten Beamten haben ebenso wie ich die Qualität der Vorbereitung durch das „Back-Office“ in den Ministerien regelmäßig genutzt.“

3. Gesamtüberblick über Höhe und Zusammensetzung des ABS-Portfolios

Eine angemessene Information des Verwaltungsrats bei der Genehmigung der Liquiditätsfazilitäten erfordert weiterhin, dass die Verwaltungsratsmitglieder zum Zeitpunkt ihrer Entscheidung einen Gesamtüberblick über Höhe und Zusammensetzung des ABS-Portfolios der BayernLB hatten. Das Risiko, das die BayernLB mit jeder einzelnen vom Verwaltungsrat genehmigten Liquiditätsfazilität eingegangen ist, kann der Verwaltungsrat nur dann richtig beurteilen, wenn er bei seiner Entscheidung gewusst hat,

- wie viele ABS-Papiere die BayernLB insgesamt hält,
- wie sich das Portfolio zusammensetzt,
- welche Geschäftsstrategie die Bank damit verfolgt,
- welche Erträge aus dem ABS-Portfolio erzielt werden und
- wie sich die konkret zu genehmigende Liquiditätsfazilität auf die Höhe und Zusammensetzung des Gesamtportfolios auswirkt.

Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen enthalten keine Hinweise darauf, dass der Verwaltungsrat vor der Sitzung vom 24.07.2007 einen Gesamtüberblick über Höhe und Zusammensetzung des weltweiten ABS-Portfolios und über die damit verfolgten Ziele und die daraus erzielten Erträge hatte. Insbesondere kannte der Verwaltungsrat den genauen Inhalt des Zielfortfoliobeschlusses des Vorstands vom 25.10.2005 bis zu der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007 nicht. Auch die ABS-Portfolioberichte 2005-2007 bis einschließlich zum Stichtag 31.12.2006 wurden dem Verwaltungsrat nicht vorgelegt.

Erst in der Sitzung vom 24.07.2007 wurde der Verwaltungsrat wie folgt über das ABS-Portfolio informiert:

Auszug aus der Präsentation zu TOP I.13.2 (Tischvorlage) der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007:
„2. Portfolio FM Americas

- ABS-Geschäfte:
 - ABS-Investments: Die Bank erwirbt ABS-Tranchen für die eigene Bilanz (Liquiditäts- und Anlagebestand)
 - Indirekte ABS-Investments über ABCP-Programme (Conduits): Die Bank hält indirekt ABS-Tranchen über unterstützte ABCP-Programme. Sie betreut die Conduits und stellt den CP-Programmen Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung.
 - Die Bank nimmt ABS-Kundentransaktionen über unterstützte ABCP-Programme vor. Sie stellt Liquiditätsfazilitäten zur Bonitätsverbesserung der ABS-Transaktionen.
- Bestand per 31.05.2007 insgesamt:
 - Wertpapierbestand ASP New York insgesamt: ca. € 19,322 Mrd., davon € 12,317 Mrd. RMBS
 - RMBS Prime: € 5,104 Mrd.

- RMBS NonPrime: € 7,213 Mrd., davon RMBS Subprime: € 4,963 Mrd. CDO: € 736 Mio., davon ABS-CDO: € 329 Mio.
- Subprime Exposure:
 - Bankbilanz: € 3,119 Mrd. + ABCP-Conduits € 1,381 Mrd. + Client Transactions € 436 Mio. = € 4,936 Mrd.
 - 83% AAA-Tranchen, 17% AA-Tranchen, von jüngsten Downgrades nicht betroffen.
 - 69 RMBS-Emissionen, von denen ASP New York 84 Tranchen (64 AAA- und 20 AA-Tranchen) im Bestand hält, waren von Downgrades betroffen – nicht jedoch die im Bestand des ASP New York befindlichen Tranchen selbst.
 - Mit Ausfällen bei den hochrangigen Tranchen ist aus heutiger Sicht nicht zu rechnen.“

Auszug aus dem Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007, TOP I.13.2:

„Anschließend stellt Herr Dr. Schmidt das Portfolio der BayernLB (Financial Markets America) vor. Er führt aus, dass die Bank im ABS-Geschäft über direkte ABS-Investments (Liquiditäts- und Anlagebestand für die eigene Bilanz), indirekte ABS-Investments (Betreuung von Conduits und Bereitstellung von Liquiditätsfazilitäten für CP-Programme) und ABS-Kundentransaktionen (Bereitstellung von Liquiditätsfazilitäten zur Bonitätsverbesserung von ABS-Transaktionen) engagiert ist.

Herr Dr. Schmidt führt weiter aus, dass das direkte ABS-Geschäft vor dem Hintergrund der Liquiditätsbevorratung in Zusammenhang mit dem Wegfall von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung den größten Anteil ausmacht. Hier wurden von den über das MTN-Programm in Höhe von USD 30 Mrd. vorgesehenen Mitteln USD 10 Mrd. in ABS im Rahmen einer Buy-and-Hold-Strategie angelegt. Darüber hinaus erfolgte die Anlage von Mitteln aus Einlagen der öffentlichen Hand in Höhe von rd. EUR 7,5 Mrd. sowie von weiteren sonstigen Aktiva.“

Die Präsentation zu TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 enthält sodann eine ausführlichere Darstellung des ABS-Portfolios. Auf Seiten 18/19 der Präsentation werden Art und Höhe der Erträge dargestellt, die die BayernLB aus den ABCP-Programmen generiert (Zinsmarge, Gebühren). Demnach wurde in den Jahren 2004 bis 2007 über die Conduits in Europa ein Ergebnisbeitrag von EUR 6,3 Mio. und in den USA von USD 19,6 Mio. erzielt. Auf Seite 20 der Präsentation werden die Risiken dargestellt, die durch die ABCP-Programme für die BayernLB entstehen (Liquiditätsrisiken durch Inanspruchnahme aus den Liquiditätsfazilitäten, Kreditrisiken aus den zugrundeliegenden finanzierten Aktiva, Marktwerttrisiken aus den zugrunde liegenden finanzierten Aktiva). Hingewiesen wird zudem darauf, dass der Vorstand aufgrund der derzeitigen Marktsituation bis auf Weiteres einen grundsätzlichen Ankaufsstopp für die ABCP-Programme erlassen habe.

Auf Seite 22 der Präsentation wird der Zielportfoliobeschluss des Vorstands vom 25.10.2005 tabellarisch (nach Region, Art des Investments, Zielvorgabe und tatsächlichem Aufbau des Portfolios) dargestellt. Dabei wird festgestellt, dass das tatsächlich aufgebaute ABS-Investmentportfolio mit EUR 31,1 Mrd. deutlich unter den vom Vorstand genehmigten Volumina (Zielvorgabe: Erhöhung des weltweiten ABS-Portfolios auf EUR 58,2 Mrd.) liegt.

Auf Seiten 23-25 der Präsentation wird der Bestand des weltweiten ABS-Portfolios zum 30.06.2007 tabellarisch (nach Region, nach Ratingklasse, nach Ländern) dargestellt. Auf Seiten 26-31 folgt eine tabellarische Übersicht über die Volumina der ABCP-Programme (nach Ländern und Ratingklassen) und die Zusagen (Liquiditätsfazilitäten, Credit Enhancement und sonstiges Exposure) der BayernLB für diese Programme. Demnach belaufen sich die Zusagen zum 30.06.2007 in der Summe auf insgesamt EUR 19,18 Mrd. Auf Seite 30/31 ist die Portfoliostruktur der ABCP-Programme nach Assetklassen und nach Ländern grafisch dargestellt.

Auf Seiten 33/34 der Präsentation erfolgt eine Analyse des weltweiten ABS-Portfolios. Dieses wird nochmals nach Regionen und Assetklassen tabellarisch dargestellt, zusammen mit einer Bewertung, wonach bei RMBS prime, RMBS non-prime (davon US subprime), CMBS, ABS Consumer/Retail und ABS Commercial aktuell keine Ausfälle von Zins und Kapital erwartet werden. Bei CDO (davon indirekt US subprime) werde aber aktuell ein Ausfall von EUR 1,5 Mio. und maximal, bei Eintritt weiterer Stressfaktoren ein Ausfall von EUR 80 Mio. erwartet. Auf Seiten 35/36 der Präsentation wird nochmals auf die „Halten-bis-zur-Endfälligkeit Strategie“ und den beschlossenen Ankaufstopp hingewiesen.

Im Umkehrschluss deutet dies darauf hin, dass der Verwaltungsrat über diese Umstände vor den Sitzungen vom 24.07.2007 und 29.08.2007 nicht informiert war. Dass die Höhe des gesamten ABS-Portfolios dem Verwaltungsrat vor dem 24.07.2007 nicht bekannt war, ergibt sich auch aus folgender Aussage des Verwaltungsratsmitglieds Herrn Schaidinger im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:

Abg. Dr. Sepp Dürr (GRÜNE): Und wann war Ihnen die Höhe des Subprime-Engagements bzw. des ABS-Portfolios bekannt?

Zeuge Schaidinger: Des gesamten Portfolios, also die 24 Milliarden plus die 8 Milliarden, ich denke, das wurde auch erst im Nachgang, also diese Größenordnung wurde auch erst thematisiert im Nachgang zu dieser Sitzung Ende August. In welcher Sitzung das war, kann ich nicht sagen, weil wir ja auch erst im Nachgang dann erörtert haben, wie sich sozusagen die jeweiligen Bestandteile des Problems, sprich die Ausfälle, die Wertveränderungen, die man über die GuV ziehen muss, und die Wertveränderungen, die nicht über die GuV gezogen werden müssen, aber durch Neubewertungsreserven zu berücksichtigen sind, die haben wir dann, ab diesem Zeitpunkt, in jeder Sitzung thematisiert.

Dass der Verwaltungsrat bei der Genehmigung der Liquiditätsfazilitäten keinen Gesamtüberblick über Höhe und Zusammensetzung des ABS-Portfolios der BayernLB hatte, wird durch die uns gegenüber gemachte Aussage von Herrn Prof. Dr. Fallthäuser bestätigt. Er teile Folgendes mit: Welcher Anteil der ABS-Investitionen über die Conduits erworben wurde und welchen Anteil die Bank direkt in der eigenen Bilanz hielt, könne er nicht beurteilen und wis-

se er nicht. Generell sei ihm die Größenordnung der Investitionen (Höhe des ABS-Portfolios insgesamt) damals nicht bewusst gewesen. Bei den damaligen Entscheidungen über die Gewährung der Liquiditätsfazilitäten habe es keine „Wasserstandsmeldungen“ dazu gegeben, wie hoch der Stand der Investitionen aktuell gewesen sei. Den Zielportfoliobeschluss aus dem Jahr 2005 habe er bis zum Sommer 2007 nicht gekannt. Nach seiner Auffassung habe es sich dabei um eine unternehmerische Entscheidung des Vorstandes gehandelt, die dem Verwaltungsrat sofort hätte berichtet werden müssen, was aber nicht geschehen sei. Allerdings sei der Zielportfoliobeschluss tatsächlich nicht umgesetzt worden; die Zielgröße von 58 Mrd. sei nie erreicht worden, weil bereits im März 2007 der Vorstand den Ankaufstopp beschlossen habe. Auch diese Entscheidung hätte der Vorstand dem Verwaltungsrat nach seiner Meinung sofort berichten müssen, was aber erst im Juli 2007 geschehen sei. Prof. Faltlhauser schilderte, er sehe dies als problematisch an.

4. Gründe für Aufbau des ABS-Portfolios

Zudem bestehen folgende Indizien dafür, dass der Verwaltungsrat auch über die Gründe für den Aufbau des ABS-Portfolios – vor dem 24.07.2007 – nicht informiert war:

Auszug aus der Präsentation zu TOP I.13.2 (Tischvorlage) der Verwaltungsratssitzung vom 24.07.2007:

- „Weshalb wurde das Portfolio aufgebaut?“
 - „Load-the-Boat“-Strategie (Liquiditätsbevorratung) USD 30 Mrd. MTN Programm (Libor + 9 bp) – „Load-the-Boat“-Mittel von USD 10 Mrd. in ABS-Portfolio zu Ø Libor + 22 bp im Rahmen einer buy-and-hold-Strategie angelegt (Kreditrisiko-Übernahme), lfd. Bewertung des Portfolios (fiktive „Mark-to-Market“-Bewertung bzw. Mark-to-Model-Bewertung über Credit Spread Curves).
 - Anlage der Mittel aus Einlagen der öffentlichen Hand (Geschäft 0700 Finanzinstitutionen /öffentliche Hand) ca. € 7,5 Mrd.
 - Anlage sonstiger Passiva“

Auszug aus der Präsentation zu TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007:

„**Aufbau der Investmentportfolien** erfolgte, weil das originäre Kundengeschäft der BayernLB (Primärgeschäft) aufgrund geltender Restriktionen und der gegebenen Marktposition der Bank alleine nicht kostendeckend wäre (vgl. strategische Initiativen aus 2006 – Beschlussfassung des Verwaltungsrats 02.08.2006 – Maßnahmen zur Stärkung der Erträge im Eigenhandel und Investmentportfolio).

Ein Teil des Investmentportfolios der Bank ist das ABS-Portfolio.

Die BayernLB hat in New York in den Jahren 2003 bis 2005 – vor dem Verlust der Gewährträgerhaftung und Anstaltslast – , strategische Liquiditätsvorräte aufgebaut, die im wesentlichen in dem dortigen ABS-Portfolio angelegt wurden.

Die Aufnahme dieser Mittel (US\$ 13 Mrd.) erfolgte zu Triple-A-Sätzen mit Laufzeiten bis 12/2015, um für die Zeit nach dem Wegfall von Garantie und Anstaltslast der BayernLB in den USA eine **günstige Refinanzierungsmöglichkeit** zu sichern (seinerzeit drohte die Herabstufung der Bank auf ein Triple B). Da die Liquiditätsbestände nur sukzessive im Kreditgeschäft einsetzbar sind, wurde ein revolvinges ABS-Portfolio aufgebaut.“

Auszug aus dem Sitzungsprotokoll zu TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007:

„Unter Verweis auf die Vorlage gibt Herr Dr. Schmidt einen kurzen Überblick zu den Aktivitäten der Bank, getrennt nach Investmentportfolio/ABS-Investments, ABCP-Programmen und dem ABS Fonds der Bayern Invest.

Zum Investmentportfolio/ABS-Investments führt er insbesondere aus, dass der Aufbau erfolgte, weil das originäre Kundengeschäft (Primärgeschäft) aufgrund geltender Restriktionen und der gegebenen Marktposition der Bank alleine nicht kostendeckend wäre. Die Übernahme von Kreditrisiken von Ersatzdebtoren diene deshalb der Generierung von Zusatzerträgen, die ansonsten nicht erzielbar gewesen wären. Herr Dr. Schmidt gibt hierzu auf Nachfrage von Herrn MD Weigert nachträglich eine Übersicht zu den Erträgen aus dem Investmentportfolio als Anlage zu Protokoll.

Auf Nachfrage von Herrn StM Prof. Dr. Falthäuser zur Motivation, warum die vor Wegfall des AAA bevorratete Liquidität in ABS investiert wurde, führt Herr Dr. Schmidt folgendes aus:

- Die Landesbanken betreiben diese Art von Geschäft nicht erst seit Wegfall der Haftungsgrundlagen.
- Stattdessen entsprach es insbesondere schon vor Wegfall der Haftungsgrundlagen - und damit vor dem Hintergrund der Refinanzierungsmöglichkeit zu AAA-Konditionen - dem speziellen Geschäftsmodell der Landesbanken, dass diese sich kurzfristig refinanzieren und diese Gelder langfristig auch in Wertpapiere investieren.
- Über das damals bestehende AAA-Rating war es den Landesbanken möglich, sich jederzeit kurzfristig an den Finanzmärkten zu refinanzieren. In dieser Zeit wurde deshalb auch die Entscheidung getroffen, diese Portfolien weiter aufzubauen und entsprechende Zusatzerträge zu generieren.
- Um die für ein Haus in der Größe einer Landesbank notwendigen Erträge auch nach Wegfall der Haftungsgrundlagen zu erwirtschaften und vor dem Hintergrund, dass - auch satzungsbedingt - andere, vergleichsweise ertragsstarke Geschäftsfelder nicht gegeben waren, wurde das Kreditersatzgeschäft, also die Übernahme von Kreditrisiken von Ersatzdebtoren, fortgeführt.
- Ende 2003 erhielt die Bank dann die Indikation von S&P, dass ihr Rating nach Wegfall der Haftungsgrundlagen in 2005 (inklusive Berücksichtigung der implizierten Eigentümerunterstützung) auf BBB+ fallen würde; damit wäre das Kurzfrustrating der BayernLB unter A-1 gesunken.
- In der Folge wäre die BayernLB damit unter sämtlichen für die Conduits gestellten Liquiditätsfazilitäten gezogen worden, da das Mindestrating von A-1 nicht mehr erreicht wäre.
- Vor diesem Hintergrund wurde sofort mit einer entsprechenden Deckungsmassenbevorratung begonnen, um ausreichend Liquidität für den Fall vorzuhalten, dass die BayernLB - ausgehend von der möglichen Ratingveränderung - unter den Liquiditätslinien gezogen würde.
- So wurde ein Deckungsmassenvorrat von insgesamt EUR 31 Mrd. aufgebaut; davon wurden rund USD 8 Mrd. in den USA in ABS investiert; EUR 5 Mrd. wurden in Europa, allerdings nicht in ABS, sondern in Banktitel investiert.
- Hintergrund der Entscheidung, einen Teil der Liquiditätsbevorratung in ABS-Papiere in den USA anzulegen, war, dass diese Papiere - im Gegensatz zu möglichen Alternativen - zum einen höchste Qualität aufwiesen und sehr liquide waren, und dass diese darüber hinaus die Generierung von Zusatzerträgen ermöglichten.

[...]

Herr Dr. Schmidt führt aus, dass die Gründung der Conduits in Zusammenhang mit dem zunehmenden Wunsch von Kunden nach entsprechenden attraktiven Verbriefungsstrukturen erfolgt ist.

So ist es explizit der Wunsch von Kunden, entsprechende Verbriefungsstrukturen zu haben, die unabhängig von der Bankbilanz generiert werden, aber mit zusätzlichen Liquiditätsgarantien von Banken ausgestattet sind. Um diese Strukturen attraktiv für Kunden zur Verfügung stellen zu können, muss ein entsprechendes Programm ein bestimmtes Volumen erreichen. Erst dann ist dieses auch für Kundentransaktionen interessant.

[...]

Auf Nachfrage von Herrn MD Weigert führt Herr Dr. Kemmer aus, dass rd. EUR 6 Mrd. aus dem Liquiditätsvorrat, das entspricht einem Anteil von 20 %, in ABS investiert wurden. Die restlichen in ABS investierten Mittel stammen nicht direkt aus diesem Vorrat, sondern aus anderen Mitteln.“

Auszug aus dem Sitzungsprotokoll zu TOP I.4 der Verwaltungsratssitzung vom 04.12.2007:

„Herr StM Huber erkundigt sich nach den Gründen, warum die Bank in einem derartig großen Umfang Anlagen in ABS-Papieren getätigt habe. Hierzu erinnert Herr Dr. Schmidt, dass die BayernLB im Herbst 2003 von S&P ein indikatives Rating von BBB+ signalisiert bekommen habe. Daraufhin habe die Bank - wie alle anderen Landesbanken auch - zur Risikobegrenzung in großem Umfang Liquidität unter Gewährträgerhaftung aufgenommen und diese in Sekundärpapiere, u.a. ABS, angelegt, um den Effekt einer so drastischen Ratingherabstufung abzumildern. Noch deutlich früher habe die Bank jedoch auch ihr Investment-Portfolio aufgebaut, um angesichts des Kostenblocks der Bank sowie den limitierten Ertragsmöglichkeiten als Sparkassenzentralbank und infolge des öffentlichen Auftrags den Rentabilitätsanforderungen gerecht zu werden. Hierzu gab es verschiedene Beschlüsse des Vorstandes, Präsentationen im Verwaltungsrat sowie Erläuterungen bei Besuchen von Vertretern des Verwaltungsrats in den Auslandsstützpunkten.

Herr Präs. Dr. Naser merkt an, dass die Alternative eine deutliche Verkleinerung der Bank gewesen wäre. Er bittet darum, diese Zusammenhänge für die Sitzung des Verwaltungsrats am 22.01.2008 nochmals umfassend aufzubereiten.“

Auszug aus der Präsentation zu TOP I.1 der Verwaltungsratssitzung vom 22.01.2008:

„Bereits lange vor dem Wegfall der Haftungsgrundlagen haben die deutschen Landesbanken laufend in langfristig gehaltene, kurzfristig refinanzierte Wertpapiere (Investmentportfolios) investiert. Diese Investitionen wurden getätigt, um die vor dem Hintergrund des satzungsgemäßen Auftrags und der damit verbundenen Restriktionen und unzureichenden Ertragsbeiträge aus dem originären Kundengeschäft durch Ergebnisbeiträge aus dem Anlagegeschäft zu ergänzen. Zudem dienten diese Investitionen einer breiteren Streuung von Risiken nach Branchen und Ländern.

Im Rahmen des Aufbaus ihres Investmentportfolios hat die BayernLB u.a. in Asset-Backed Securities (ABS) investiert, darunter auch in das mit ca. USD 9.800 Mrd. größte Kapitalmarktsegment in den USA.

Wie aktuellen Presseveröffentlichungen zu entnehmen, haben zahlreiche namhafte nationale und internationale Banken in erheblichem Umfang das ABS-Geschäft als Teil ihrer Investmentaktivitäten beschrieben, da dieses Kapitalmarktsegment heute einen zentralen Bestandteil im Rahmen der Finanzierung der Realwirtschaft bildet.

Die BayernLB hat unmittelbar vor dem Wegfall der Haftungsgrundlagen und der damit drohenden Ratingverschlechterung zur längerfristigen Liquiditätsbevorratung weitere Investitionen im AAA- und AA-geratete ABS (insbes. in den USA) getätigt. Diese Investitionen erfolgten vor dem Hintergrund, dass diese Papiere unter den seinerzeitigen Marktbedingungen jederzeit und ohne nennenswerte Kursabschläge liquidierbar waren. Damit wurde sichergestellt, dass die Liquidität der BayernLB auch in der unsicheren Phase des Wegfalls von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung jederzeit gesichert ist.“

Ohne die Kenntnis des Gesamtzusammenhangs (Höhe und Zusammensetzung des ABS-Portfolios insgesamt) und ohne Kenntnis der Gründe für den Aufbau des ABS-Portfolios, konnte der Verwaltungsrat die Chancen und Risiken, die sich aus den Beschlüssen über die Gewährung der Liquiditätsfazilitäten ergeben, nicht in der Gesamtheit aller Auswirkungen auf die Bank abwägen. Auch deshalb hat der Verwaltungsrat seine Beschlüsse über die Gewährung der Liquiditätsfazilitäten nicht auf der Grundlage angemessener Information getroffen.

5. Informationen zu einzelnen Wertpapieren

Eine angemessene Information erfordert außerdem, dass die Verwaltungsratsmitglieder die wesentlichen Risiken hätten kennen müssen, die aus der Gewährung der jeweiligen einzelnen Liquiditätsfazilität für die BayernLB resultieren. Die Beschlussvorlagen für die Liquiditätsfa-

zilitäten, die den Conduits zum Aufbau des eigenen ABS-Portfolios der BayernLB gewährt wurden, enthalten keine Informationen über die Bonitätsmerkmale und das Marktumfeld auf Ebene der Einzelschuldner, deren Verbindlichkeiten in den erworbenen ABS-Papieren verbrieft sind. Für die Risikobewertung stellen die Beschlussvorlagen auf das Rating der von den Conduits erworbenen ABS-Papiere ab. Über das Rating hinausgehende Kreditnehmer-Informationen hatten die Verwaltungsratsmitglieder bei ihrer Entscheidung über die Liquiditätsfazilitäten nicht.

Beispielsweise enthält der Vorstandsbeschluss Nr. 393 vom 19.04.2006, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 02.05.2006 genehmigte, folgende Aussagen über die Zusammensetzung des Wertpapierbestands der „Giro Balanced Funding Corporation“:

„Wertpapierbestand: Alle Wertpapiere verfügen über Investment-Grade-Ratings, davon haben 31,0 % einen AAA/Aaa-Rating, 32,9 % ein Rating der Kategorie AA/Aa und 17,2 % der Kategorie A/A. Bei Wertpapieren mit unterschiedlichen Ratings setzen wir das niedrigere bzw. niedrigste der zwei bzw. drei Ratings an. Die Papiere setzen sich zusammen aus Industriefinanzierungen (48,7 %), CDOs (besicherte Schuldverschreibungen) mit einem Rating von AAA/Aaa (18,1 %), Guaranteed Investment Contracts (GICs)/Funding Agreements (15,2 %), CMBS (4,1 %), Equipment Trust Certificates (9,2 %) und sonstigen ABS/MBS (4,9 %). Die Schuldverschreibungen aus der Finanzdienstleistungsbranche dominieren im Wertpapierportfolio. Das größte Schuldnerengagement beträgt USD 128 Mio. - ein Equipment Trust Certificate mit dem Rating A/Aa3 -, der Durchschnitt liegt bei USD 29,8 Mio. Die Ratings der Wertpapiere bestanden in den letzten 12 Monaten unverändert. Außerdem wurden in diesem Zeitraum keine GBFC Papiere von den Rating Agenturen auf Credit Watch for Downgrade gesetzt.

Wertpapierportfolio nach Rating (Febr. 2006):

Moody's Rating	USD Mio.	Prozent
A/aa	441,0	31,00
A/a1 - Aa3	693,2	48,72
A1-A3	245,2	17,23
Baa+	43,3	3,05
	1422,7	100,00

S&P Rating	USD Mio.	Prozent
AAA	445,3	31,30
AA	468,3	32,91
A	405,5	28,50
BBB	103,7	7,29
	1422,8	100,00

Quelle: GBFC Investorenreport“

Der Vorstandsbeschluss Nr. 394 vom 19.04.2006, den der Verwaltungsrat in seiner Sitzung vom 02.05.2006 genehmigte, enthält folgende Aussagen über den Wertpapierbestand der „Giro Funding US Corporation“:

„Giro Funding US Corporation (GUS), ein mit einem Rating von A-1/F1+/P-1 bewertetes insolvenzfernes Asset Backed Commercial Paper (ABCP)-Conduit, verwaltet von BayernLB New York, emittiert ABCP um ein Portfolio aus vorwiegend mit einem Rating von AAA/Aaa bewerteten ABS/MBS zu erwerben und

zu halten. [...] Das bankübliche Bonitätsrisiko ist auf die gute Bonität des Wertpapierportfolios zurückzuführen (über 99 % der Papiere haben ein AAA/Aaa-Rating), auf die in den letzten 12 Monaten stabil gebliebene Rating-Struktur und darauf, dass es seit Beginn des Portfolios 1998 zu keinen Verlusten gekommen ist. [...]

Giro Funding US Corporation (GUS) emittiert forderungsbesicherte Commercial Paper (ABCP) mit einem Rating von A-1/F1+/P-1 und finanziert auf diese Weise Investments in mit Aaa/AAA bewerteten Wertpapieren und in durch Forderungen aus privaten und gewerblichen Hypothekendarlehen besicherten Papieren. Ihr Programmlimit entspricht CP im Wert von USD 8,5 Mrd. Derzeit stehen bei GUS CP i.H.v. USD 4,8 Mrd. aus, einschließlich Euro-CP von EUR 305 Mio. Die Laufzeiten der CP liegen zwischen 14 und 270 Tagen bei einem Mittel von 29 Tagen. Die durchschnittliche gewichtete Laufzeit des qualitativ hochwertigen Anlageportfolios darf nicht mehr als vier Jahre betragen. Die durchschnittliche Laufzeit der einzelnen Wertpapiere liegt bei höchstens sieben Jahren. [...]

Die ASP New York und London stellen GUS bisher eine Liquiditätsfazilität unter der Vereinbarung zum Kauf von Aktiva (LAPA) im Umfang von USD 6,5 Mrd. zur Verfügung. GUS emittiert, Commercial Papers (CP) zur Finanzierung ihres mit AAA/Aaa bewerteten Anlageportfolios, das aus Asset Backed Securities und Mortgage Backed Securities besteht. [...]

Per Februar 2006 hielt GUS 237 Assets mit einem Gesamtwert von USD 4,79 Mrd. in ihrem Wertpapierportfolio. Wie in der folgenden Tabelle dargestellt sind 99,97 % der Anlagen mit einem Rating von AAA/Aaa bewertet. Die einzige Position von GUS mit einem AA-Rating (Portfolioanteil von 0,03 %) ist MMCA Autotruster mit USD 31 Mio. Da der Forderungsbestand eine so hohe Bonität aufweist, benötigt GUS derzeit keinen programmweiten Letter of Credit. Die größte, kleinste und mittlere Investmentposition des Conduits belaufen sich auf USD 89 Mio., USD 5,9 Mio. bzw. USD 20,3 Mio. 27 % des Portfolios entfallen auf Wertpapiere, die durch eine Finanzgarantie eines mit AAA bewerteten Monoline-Versicherers abgesichert werden. Die durch Forderungen aus Hypothekendarlehen besicherten Wertpapiere (MBS) machen 72,2 % des Portfolios aus. Dabei verringert die Tatsache, dass diese Forderungskategorie 199 Emittenten enthält, das Konzentrationsrisiko. Die sonstigen Verbraucherforderungen (Kreditkarten, Studiendarlehen und Autokauffinanzierungen) stehen mit 23,5 % des Bestandes zu Buche.

Rating-Struktur per Februar 2006

Moody's Ratings		Standard & Poor's Ratings	
Rating	Prozent des Bestandes	Rating	Prozent des Bestandes
Aaa	99,97 %	AAA	99,97 %
Aa1	0,00 %	AA+	0,00 %
Aa2	0,00 %	AA	0,00 %
Aa3	0,03 %	AA-	0,03 %
Gesamtsumme	100,00 %	Gesamtsumme	100,00 %

[...]

IX. Auflagen

- GUS darf nur in Papiere mit einem Rating von Aa3 von Moody's und gleichzeitig AA- von S&P investieren.

[...]

X. SWOT

Stärken:

- Jedes Wertpapier Portfolio qualifiziert sich aufgrund ausreichender Maßnahmen zur Bonitätsverbesserung für ein hohes Rating.
- Über 99 % der Papiere im Portfolio sind mit AAA bzw. Aaa bewertet.“

Informationen über die Bonitätsmerkmale und das Marktumfeld auf Ebene der Einzelschuldner, deren Verbindlichkeiten in den erworbenen ABS-Papieren verbrieft sind, enthalten die Beschlussvorlagen nicht. Die Kreditentscheidungen des Verwaltungsrats wurden damit letztlich allein auf der Basis der Risikobewertung durch die Rating-Agenturen getroffen.

Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen enthalten auch keine Hinweise darauf, dass die Verwaltungsratsmitglieder den Ablauf der eigenen, bankinternen Risikoprüfung kannten. Wir haben keine Hinweise darauf gefunden, dass Verwaltungsratsmitglieder wussten, wie die bankinterne Prüfung funktioniert, welche Risikofaktoren mit welchen Mitteln untersucht wurden, und welche Kriterien letztlich für den Erwerb eines jeweiligen ABS-Papiers entscheidend waren. Dass eine bankinterne Risikoprüfung stattfindet, wurde den Verwaltungsratsmitgliedern in den Sitzungen ab dem 24.07.2007 vom Vorstand wie folgt dargestellt:

Auszug aus dem Sitzungsprotokoll zu TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007:

„Er [Dr. Schmidt] führt aus, dass die BayernLB beim Aufbau ihres Portfolios bewusst die Entscheidung getroffen hat, erstens nur in hochwertige Papiere zu investieren und sich zweitens nicht ausschließlich nur auf externe Ratings zu verlassen, sondern eigene Bewertungen vorzunehmen. Rund 80 % unseres Portfolios liegen im AAA und AA-Bereich, 20 % im A-Bereich; nur ein geringer Teil liegt darunter. Alle ABS-Positionen werden beim Ankauf detailliert analysiert und Stress-Szenarien unterzogen, anschließend erfolgt eine fortlaufende Überwachung der einzelnen Positionen. Auf Grund der aktuellen Marktgegebenheiten wurde der Gesamtbestand und insbesondere der von der US-Subprime-Krise beeinflusste ABS-Bestand erneut einer Bewertung inklusive Stresstesting unterzogen.

Die hohe Qualität des Portfolios hat sich dabei bestätigt.

[...]

Zur Nachfrage, wie die BayernLB zwischen „guten“ und „schlechten“ AAA-Papieren unterscheiden könne, führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass hier die genaue Analyse und Bewertung der den Positionen zugrunde liegenden Portfolien entscheidend sei. Diese genaue Analyse erfolgt - wie ausgeführt - im Hause der BayernLB; Hedgefonds führen diese Analysen im Gegensatz dazu in der Regel nicht durch, sondern stützen sich auf externe Ratings (Handelsstrategie).“

Auszug aus dem Sitzungsprotokoll zu TOP I.9 der Verwaltungsratssitzung vom 11.09.2007:

Auf Nachfrage von Herrn Präs. Dr. Naser informiert Herr Dr. Gribkowsky anschließend über das im Bericht genannte Volumen an ungerateten ABS. Hierzu führt er aus, dass die Entscheidung einzelner ABS-Papiere zu kaufen, auf Basis eines pauschalen Ankaufbeschlusses erfolgt. Zeigt die anschließende detaillierte Analyse, dass das Papier nicht den Qualitätsansprüchen der Bank entspricht, ist dieses Papier umgehend wieder zu verkaufen. In funktionierenden Märkten ist dies - ausgehend davon, dass es sich hierbei üblicherweise um hochliquide Märkte handelt - jederzeit und ggf. nur mit geringen Kursabschlägen möglich. Vor diesem Hintergrund kommt es rollierend zu einem gewissen Bestand an ungerateten ABS. Aktuell gilt jedoch der beschlossene Ankaufstopp, so dass das ungeratete Volumen abschmilzt.

Über seinen Kenntnisstand und den des Verwaltungsrats hat uns Prof. Dr. Faltlhaser Folgendes berichtet: Mit den ABS-Geschäften habe er sich bereits seit seinem Amtsantritt und dem damit verbundenen Eintritt in den Verwaltungsrat befasst. Er habe sich damals in die Angelegenheiten der Bank grundsätzlich eingearbeitet, nach der Methode „learning by doing“. Ihm

sei bereits seit seinem Amtsantritt bekannt gewesen, dass die BayernLB seit 1993 in ABS-Papiere investiert, und hierfür auch Conduits eingeschaltet werden. Die Investitionen in die ABS-Papiere seien als sehr sicher angesehen worden, da sie zu einer hohen Granularität (Risikostreuung) für die Bank geführt hätten. Es habe nur eine geringe Gewinnmarge gegeben. Und die Papiere hätten beste Ratingbewertungen (AAA) gehabt. Darauf habe sich der Verwaltungsrat verlassen. Er sei auch einmal selbst (zusammen mit den Vorständen Werner Schmidt, Herrn Harnischmacher und Herrn Hanisch) in New York gewesen, und dort sei ihm dargestellt worden, dass es sich bei den ABS-Investitionen um ein sehr sicheres Geschäft handle, das gute Erträge bringe, und das möglichst ausgeweitet werden soll. Es wurde ihm so dargestellt, dass ABS-Papiere so sicher wie Pfandbriefe seien. Er habe die Investitionen in ABS-Papiere daher im Grundsatz für plausibel und richtig gehalten. Den „Peak“ (den höchsten Bestand an ABS-Papieren) habe die BayernLB übrigens im Jahr 2001 gehabt, und nicht erst in den Jahren 2005/2006 vor Eintritt der Krise. Für die Vornahme der einzelnen Investitionen in ABS-Papiere sei der Verwaltungsrat nicht zuständig gewesen. Die Investitionen als solche hätten nicht der Genehmigung des Verwaltungsrates bedurft. Lediglich insoweit, als Liquiditätsfazilitäten für die Conduits gegeben wurden, sei die Genehmigung des Verwaltungsrates erforderlich gewesen. Dies sei im Verwaltungsrat sehr routinemäßig abgehandelt worden, wie alle anderen Kreditentscheidungen auch. Bis zur Strukturreform sei hierfür der Kreditausschuss zuständig gewesen. Bei den Beschlüssen über die Liquiditätsfazilitäten habe ein „nachfolgendes Vertrauen“ bestanden: Weil das Rating AAA als sicher galt, wurde dieses Thema bei der Gewährung der einzelnen Liquiditätsfazilitäten nicht jedes Mal neu diskutiert.

6. Bedeutung und Reichweite des Ratings

Wie bereits oben dargelegt, stellen die Beschlussvorlagen für die Gewährung der Liquiditätsfazilitäten bei der Risikobewertung auf das Rating der von den Conduits erworbenen ABS-Papiere ab. Über das Rating hinausgehende Kreditnehmer-Informationen hatten die Verwaltungsratsmitglieder bei ihrer Entscheidung über die Liquiditätsfazilitäten nicht. Das Risiko hätte der Verwaltungsrat daher jedenfalls nur dann zutreffend einschätzen können, wenn er sich vor seinen Genehmigungsbeschlüssen über das Zustandekommen und über die Bedeutung des Ratings informiert hätte. Erforderlich wäre insbesondere eine Kenntnis darüber, welche Risikofaktoren die Ratingagenturen bei der Vergabe der Ratings untersuchen, und für welche Risiken die Ratingagenturen eine Prüfung explizit ausgeschlossen haben.

Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen enthalten keine Hinweise darauf, dass die Verwaltungsratsmitglieder entsprechend informiert waren. Indizien dafür, dass die Verwaltungsratsmitglieder die Bedeutung und Reichweite des Ratings nicht kannten, ergeben sich aus folgenden Unterlagen:

- Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 zu TOP I.3:

„Herr Präs. Dr. Naser hält hierzu fest, dass die Anlagen aus Risikosicht mit dem Kreditrisiko direkter Kreditvergabe an Firmen mit AAA und AA-Rating vergleichbar und damit die Risiken relativ gering sind.

Herr Dr. Schmidt ergänzt, dass die Mittel aus dem Liquiditätsvorrat natürlich nur in höchste Qualitäten investiert wurden. So wurden diese Mittel z.T. in gewährträgerbehaftete Papiere anderer Landesbanken investiert. Alternative Anlagemöglichkeiten ähnlicher Qualität waren nur bedingt gegeben. Vor diesem Hintergrund fand eine Anlage in ABS in den USA, einem etablierten Kapitalmarktsegment mit AAA und AA-Qualitäten, statt.“

- Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 29.08.2007 zu TOP I.3:

Zur Nachfrage, wie die BayernLB zwischen „guten“ und „schlechten“ AAA-Papieren unterscheiden könne, führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass hier die genaue Analyse und Bewertung der den Positionen zugrunde liegenden Portfolien entscheidend sei. Diese genaue Analyse erfolgt - wie ausgeführt - im Hause der BayernLB; Hedgefonds führen diese Analysen im Gegensatz dazu in der Regel nicht durch, sondern stützen sich auf externe Ratings (Handelsstrategie).“

- Präsentation (Tischvorlage) zu TOP I.3 der Verwaltungsratssitzung vom 24.10.2007, Seite 3:

- „BayernLB hat im ABS-Portfolio neben Kundentransaktionen auch Wertpapiere in Form von RMBS (Residential Mortgage Backed Securities) und CDO (Collateralized Debt Obligations) im Bestand. Wertpapiere sind ausschließlich AAA (83 %) und AA (17 %) gerated.
- CDO lassen sich, unabhängig von ihrer Bonitätsnote, in risikoärmere und risikoreichere Sektoren einteilen.“

- Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 24.10.2007 zu TOP I.3:

„Die im Bestand der BayernLB befindlichen CDOs lassen sich, unabhängig von ihren guten Bonitätsnoten (AAA und AA) in risikoärmere und risikoreichere Sektoren einteilen. Der Portfoliosektor CDO auf ABS (Gesamtvolumen EUR 338 Mio. per 30.09.2007; 7,7 % des gesamten CDO-Portfolios der BayernLB) enthält zum Teil hohe US Subprime RMBS-Anteile. Das Kreditrisiko dieses risikoreicheren Sektors ist ebenfalls erneut stark angestiegen.“

III. Pflichtverletzung durch mangelhafte Überwachung des Vorstands

Weiterhin haben die Verwaltungsratsmitglieder ihre Pflichten gegenüber der BayernLB auch dadurch verletzt, dass sie die Geschäftsführung durch den Vorstand nicht ausreichend überwacht haben.

1. Sorgfaltsmaßstab

a) Entsprechende Anwendung der zu §§ 116, 93 AktG entwickelten Grundsätze

Gesetz und Satzung der BayernLB enthalten keine näheren Aussagen darüber, welchen Inhalt die Überwachungspflicht hat und auf welche Weise die Verwaltungsratsmitglieder ihrer Überwachungstätigkeit nachgehen müssen, damit sie ihre Überwachungspflicht erfüllen. Auch die Sparkassengesetze der Bundesländer enthalten hierfür keine Konkretisierung. In der sparkassenrechtlichen Literatur wird vielmehr der aktienrechtliche Sorgfaltsmaßstab, der für die Überwachungstätigkeit durch den Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft gilt (§§ 116, 93 AktG), ergänzend herangezogen.³⁶ Gem. § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG ist die „*Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters*“ anzuwenden. Dies wird im sparkassenrechtlichen Schrifttum in Anlehnung an die für die Aufsichtsratshaftung geltenden Grundsätze dahingehend modifiziert, dass für Verwaltungsratsmitglieder der ihren Aufgaben entsprechende Sorgfaltsmaßstab eines „ordentlichen und gewissenhaften Überwachers“ gelte.³⁷

Im Hinblick auf die Aufgabe, die Geschäftsführung zu überwachen, ist der Verwaltungsrat der BayernLB mit dem Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft vergleichbar. Beide Organe haben die Geschäftsführungstätigkeit des Vorstands zu überwachen.³⁸ Durch die grundsätzliche Aufgabenverteilung zwischen Vorstand (Geschäftsführung) und Verwaltungsrat (Überwachung der Geschäftsführung) ist die BayernLB in ihrer Organstruktur mit einem privatrechtlichen Kreditinstitut in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft vergleichbar. Hierfür spricht auch, dass die Berichtspflichten des Vorstands gegenüber dem Verwaltungsrat in § 13 Abs. 1

³⁶ *Aus der Fünften*, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 178 u. 267; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 78; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 98/99; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 103.

³⁷ *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 201; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 103.

³⁸ Art. 8 Abs. 1 BayLBG, § 11 Abs. 1 der Satzung und § 111 Abs. 1 AktG.

der Satzung in weiten Teilen inhaltlich (teilweise auch wörtlich) identisch mit § 90 Abs. 1 AktG ausgestaltet sind. Soweit Gesetzgeber und Satzungsgeber für die Überwachungstätigkeit des Verwaltungsrats keine abweichenden Grundsätze kodifiziert haben, ist es daher gerechtfertigt, die zu §§ 93, 116 AktG entwickelten Grundsätze entsprechend anzuwenden.

Zu dieser Frage existiert bisher – soweit ersichtlich – keine Entscheidung der Rechtsprechung. Es ist aber sehr wahrscheinlich, dass die Gerichte im Rahmen eines etwaigen Schadensersatzprozesses auf die zu §§ 93, 116 AktG entwickelten Grundsätze zurückgreifen werden, um den Inhalt der Überwachungspflichten durch den Verwaltungsrat zu konkretisieren.

b) Gegenstand der Überwachungspflicht

Gegenstand der Überwachung durch den Verwaltungsrat ist die Geschäftsführung. Diese obliegt dem Vorstand (Art. 7 Abs. 1 BayLBG und § 7 Abs. 1 der Satzung). Der Verwaltungsrat hat alle getroffenen und unterlassenen Entscheidungen des Vorstands zu überwachen, die zur Geschäftsführungstätigkeit für die Bank gehören.³⁹ Im Aktienrecht werden darunter nur Maßnahmen der Unternehmensleitung verstanden.⁴⁰ Es besteht daher keine Verpflichtung, auch die Durchführung der Leitungsentscheidungen im Einzelnen zu verfolgen und das gesamte operative Tagesgeschäft in allen Einzelheiten zu prüfen und zu überwachen.⁴¹

Überwachungsgegenstand ist in personeller Hinsicht nur die Tätigkeit des Vorstands, nicht hingegen die Tätigkeit von Mitarbeitern unterhalb der Vorstandsebene. Dies ergibt sich bereits aus dem Wortlaut der Satzung, wonach der Verwaltungsrat die Geschäftsführung „*des Vorstands*“ zu überwachen hat (§ 11 Abs. 1 der Satzung) und entspricht den im Aktien- und Sparkassenrecht geltenden Grundsätzen.⁴² Die Tätigkeit der untergeordneten Mitarbeiter unterliegt aber einer mittelbaren Kontrolle durch den Verwaltungsrat: Soweit der Vorstand Aufgaben an Mitarbeiter delegiert, hat er für eine ordnungsgemäße Arbeitsorganisation zu sorgen und die Tätigkeit der Mitarbeiter zu überwachen. Diese Organisations- und Überwachungs-

³⁹ Vgl. *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 87; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 22.

⁴⁰ *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 23; Vgl. auch *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 87.

⁴¹ *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 23.

⁴² *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 87; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 63 und 68; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 24.

pflichten sind Teil der Geschäftsführung durch den Vorstand, die ihrerseits vom Verwaltungsrat zu überwachen ist.⁴³

c) Sachliche Reichweite der Überwachungspflicht

Die aktienrechtliche Literatur und ihr folgend das sparkassenrechtliche Schrifttum gehen davon aus, die sachliche Reichweite der Überwachungspflichten werde durch die Berichtspflichten des Vorstands konkretisiert. Alles, was dem Verwaltungsrat zu berichten ist, sei zugleich Gegenstand seiner Prüfung.⁴⁴ Gem. § 13 Abs. 1 der Satzung hat der Vorstand dem Verwaltungsrat über folgende Gegenstände zu berichten:

- „1. die beabsichtigte Geschäftspolitik und andere grundsätzliche Fragen der Unternehmensplanung (insbesondere über die Finanz-, Investitions- und Personalplanung), wobei auf Abweichung von früher berichteten Zielen unter Angabe von Gründen einzugehen ist, mindestens zweimal jährlich, wenn nicht Änderungen der Lage oder neue Fragen eine unverzügliche Berichterstattung gebieten,
2. die Rentabilität der Bank, insbesondere die Rentabilität des Eigenkapitals, in der Sitzung des Verwaltungsrats, in der der Jahresabschluss behandelt wird,
3. den Gang der Geschäfte, insbesondere die Ertrags- und Aufwandssituation und die Lage der Bank vierteljährlich,
4. wichtige strategische Entscheidungen und Geschäfte, die für die Rentabilität oder Liquidität der Bank von erheblicher Bedeutung sein können (bedeutende Geschäfte) so rechtzeitig, dass der Verwaltungsrat vor Vornahme der Geschäfte Gelegenheit hat, zu ihnen Stellung zu nehmen,
5. die Auslagerung von Bereichen, die für die Durchführung der Bankgeschäfte wesentlich sind, auf rechtlich selbständige Tochtergesellschaften oder ein anderes Unternehmen so rechtzeitig, dass der Verwaltungsrat vor der Durchführung Gelegenheit erhält, dazu Stellung zu nehmen.“

Der Verwaltungsrat hat somit insbesondere die beabsichtigte Unternehmenspolitik (Finanz-, Investitions- und Personalplanung) sowie alle anderen Führungsentscheidungen zu überwachen, die die Entwicklung des Unternehmens mittelfristig oder langfristig steuern, oder die von bedeutsamem Einfluss auf die Vermögens-, Ertrags- oder Finanzlage oder die Interessen der Belegschaft sind.⁴⁵

Weitere Berichtspflichten enthält die Satzung in § 13 Abs. 2-4:

⁴³ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 87; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 63 und 68; Hoffmann-Becking in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 24.

⁴⁴ Vgl. Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 87; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 64.

⁴⁵ Vgl. zum Aktienrecht Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 64.

§ 13 Abs. 2: „Der Vorstand hat geeignete Maßnahmen zu treffen, insbesondere ein Überwachungssystem einzurichten, damit den Fortbestand der Bank gefährdende Entwicklungen früh erkannt werden. Der Vorstand hat den Verwaltungsrat regelmäßig, mindestens halbjährlich über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfberichte der internen Revision zu unterrichten. Dabei ist der Verwaltungsrat schriftlich über die von der internen Revision getroffenen wesentlichen Feststellungen und über die aufgedeckten wesentlichen Mängel, die beschlossenen Maßnahmen zu deren Behebung und deren tatsächliche Umsetzung zu unterrichten. Über schwerwiegende Feststellungen, insbesondere gegen Mitglieder des Vorstands, sind der Verwaltungsratsvorsitzende und der stellvertretende Vorsitzende umgehend in Kenntnis zu setzen. Die Aufstellung aller nicht erledigten wesentlichen Beanstandungen der internen Revision ist dem Verwaltungsrat ebenfalls mindestens halbjährlich zur Kenntnis zu bringen.“

§ 13 Abs. 3: „Der Vorstand hat dem Verwaltungsrat in regelmäßigen Abständen, mindestens halbjährlich Bericht über die rechtlichen und tatsächlichen Beziehungen zu verbundenen Unternehmen sowie über wesentliche geschäftliche Vorgänge bei diesen Unternehmen zu berichten. Auch ein einzelnes Mitglied des Verwaltungsrats kann einen Bericht, jedoch nur an den Verwaltungsrat, verlangen.“

§ 13 Abs. 4: „Dem Vorsitzenden und dem stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrats ist über besondere Vorkommnisse unverzüglich zu berichten. Als besonderes Vorkommnis ist auch ein dem Vorstand bekannt gewordener geschäftlicher Vorgang bei einem verbundenen Unternehmen anzusehen, der auf die Lage der Bank von erheblichem Einfluss sein kann. Der Vorsitzende des Verwaltungsrats hat die Verwaltungsratsmitglieder über diese Berichte spätestens in der nächsten Verwaltungsratssitzung zu unterrichten.“

Zu den vom Verwaltungsrat zu überwachenden Geschäftsführungsaufgaben gehört daher insbesondere auch das Risikomanagement (§ 13 Abs. 2 der Satzung). Der Verwaltungsrat hat zu prüfen, dass der Vorstand ein solches System eingerichtet und dokumentiert hat, und dass es seine Aufgaben erfüllen kann.⁴⁶

Die Corporate Governance Grundsätze der BayernLB⁴⁷ enthalten in Ziffer II. 3. Buchst. c. folgende Aussagen über die Berichtspflichten des Vorstands gegenüber dem Verwaltungsrat:

„Die ausreichende Informationsversorgung des Verwaltungsrats ist gemeinsame Aufgabe von Vorstand und Verwaltungsrat.

Der Vorstand berichtet dem Verwaltungsrat regelmäßig oder aus besonderem Anlass zeitnah und in der Regel in Textform umfassend über alle wesentlichen Fragen der Geschäftsentwicklung, der Unternehmensplanung, der Erträge und Rentabilität sowie der Risikolage und des Risikomanagements. Er geht dabei auf Abweichungen der Geschäftsentwicklung von den aufgestellten Plänen und Zielen unter Angabe von Gründen ein. Über besondere Vorkommnisse, die für die Beurteilung der Lage und Entwicklung der Bank von wesentlicher Bedeutung sind, wird der Vorsitzende des Verwaltungsrats unverzüglich durch den Vorstandsvorsitzenden informiert. Der Vorsitzende des Verwaltungsrats unterrichtet sodann den Verwaltungsrat spätestens in der nächsten Verwaltungsratssitzung.“

⁴⁶ Vgl. zum Aktienrecht LG München I vom 05.04.2007 – 5 HK O 15964/06, BB 2007, 2170; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 63.

⁴⁷ In Kraft getreten zum 01.01.2004, geändert mit Wirkung zum 01.01.2006.

Gesetz und Satzung enthalten keine ausdrückliche Berichtspflicht für die Ergebnisse der Jahresabschlussprüfung und die Prüfungsberichte des Jahresabschlussprüfers. Die Literatur zum Sparkassenrecht geht für die Prüfungsberichte von einer Kenntnisnahmepflicht des Verwaltungsrats aus.⁴⁸ Dies muss auch für den Verwaltungsrat der BayernLB gelten. Denn der Verwaltungsrat beschließt über die Feststellung des Jahresabschlusses (§ 11 Abs. 2 Nr. 2 der Satzung). Eine sinnvolle Kontrolle des vom Vorstand aufgestellten Jahresabschlusses ist nicht denkbar, ohne dass der Verwaltungsrat die Abschlussprüfungsberichte zur Kenntnis nimmt.

d) Ausübung der Überwachungspflicht

Bei der Ausübung seiner Überwachungspflicht muss der Verwaltungsrat die zu beurteilenden Tatsachen feststellen, sich ein eigenes Urteil darüber bilden und anschließend aktiv eigene Maßnahmen ergreifen, soweit dies erforderlich ist.⁴⁹ Dem Verwaltungsrat stehen z.B. folgende Handlungsmöglichkeiten zur Verfügung: Anforderung weiterer Informationen, Einsichtnahme in Unterlagen, Beanstandung einer Geschäftsführungsmaßnahme des Vorstands, Anpassung der Richtlinien für die Geschäftspolitik, Schaffung eines Zustimmungsvorbehalts nach § 11 Abs. 2 der Satzung, Verweigerung einer Zustimmung, Abberufung von Vorstandsmitgliedern, Einberufung der Generalversammlung, Bericht an andere Aufsichtsinstanzen.⁵⁰

Im Rahmen der Tatsachenfeststellung muss der Verwaltungsrat durch eine Berichtsordnung für den Vorstand sicherstellen, dass ein System regelmäßiger, rechtzeitiger und einheitlicher, mithin vergleichbarer Berichte entwickelt wird.⁵¹ Für die BayernLB schreibt die Satzung vor, dass Vorstandsberichte in der Regel in Textform zu erstellen und jedem Verwaltungsratsmitglied auf Verlangen zu übermitteln sind, soweit der Verwaltungsrat nichts anderes beschließt.⁵²

§ 13 Abs. 5: „Sämtliche Berichte haben den Grundsätzen einer gewissenhaften und getreuen Rechenschaft zu entsprechen. Sie sind möglichst rechtzeitig und, mit Ausnahme des Berichts nach Absatz 4 Satz 1, in der Regel in Textform zu erstellen.“

⁴⁸ *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 89; *Völter*, die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 153/160; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 101.

⁴⁹ Vgl. *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S.158.

⁵⁰ Vgl. *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 100; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S.158.

⁵¹ Vgl. *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 92; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 6 Rz. 191.

⁵² Vgl. *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 94.

§ 13 Abs. 6: „Jedes Verwaltungsratsmitglied hat das Recht, von den Berichten Kenntnis zu nehmen. Soweit die Berichte in Textform erstattet worden sind, sind sie auch jedem Verwaltungsratsmitglied auf Verlangen zu übermitteln, soweit der Verwaltungsrat nichts anderes beschlossen hat.“

Auf die Richtigkeit und Vollständigkeit der vom Vorstand berichteten Tatsachen darf der Verwaltungsrat grundsätzlich vertrauen; im Normalfall genügt daher die sorgfältige Prüfung der vom Vorstand erstatteten Berichte.⁵³ Ergeben sich dabei Bedenken, muss der Verwaltungsrat diesen aber nachgehen.⁵⁴

Die erforderliche Prüfungsintensität richtet sich nach den Umständen des Einzelfalls. Eine vertiefte Prüfung ist erforderlich, wenn besondere Umstände vorliegen (z.B. eine wirtschaftlich schwierige Lage der Gesellschaft), oder wenn besonders riskante Geschäfte zu beurteilen sind.⁵⁵ Außerdem muss der Verwaltungsrat auch dann vertieft prüfen, wenn der Vorstand in der Vergangenheit seinen Berichtspflichten nicht ordnungsgemäß nachgekommen ist.⁵⁶ Die Vertiefung der Kontrolle bedeutet konkret, dass bei schwieriger Lage der Gesellschaft die Sitzungs- und Berichtsfrequenz erhöht werden muss, und der Verwaltungsrat bei Risikogeschäften von seinen Informationsrechten aktiv Gebrauch machen und ggf. Sachverständige einschalten muss.⁵⁷ Soweit ein Anlass hierfür besteht, darf sich der Verwaltungsrat also nicht auf die rechtzeitige und vollständige Information durch den Vorstand verlassen, sondern muss seinerseits mit dem Wunsch nach Sonderberichten oder durch Einsichtnahme in Unterlagen aktiv werden.⁵⁸

Zudem müssen die Verwaltungsratsmitglieder bei der Ausübung der Überwachungspflicht sämtliche Kenntnisse und Erfahrungen einbeziehen, die sie aus anderen Aufsichtsmandaten

⁵³ Vgl. *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 33 Rz. 62a und § 29 Rz. 29; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 70.

⁵⁴ Vgl. *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 33 Rz. 62a; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 987.

⁵⁵ Vgl. zum Aktienrecht LG München I vom 05.04.2007 – 5 HK O 15964/06, BB 2007, 2170; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 70 und § 13 Rz. 987; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 27b; zum Sparkassenrecht *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 203.

⁵⁶ Vgl. zum Aktienrecht LG München I vom 05.04.2007 – 5 HK O 15964/06, BB 2007, 2170; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 70 und § 13 Rz. 987; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 27b.

⁵⁷ Vgl. zum Aktienrecht LG München I vom 05.04.2007 – 5 HK O 15964/06, BB 2007, 2170; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 987.

⁵⁸ Vgl. zum Aktienrecht *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 6 Rz. 191; zum Sparkassenrecht *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 161.

oder aus anderen beruflichen Tätigkeiten erworben haben.⁵⁹ Sie sind gehalten, sich regelmäßig aus öffentlich zugänglichen Informationsquellen (z.B. Tagespresse) über das Unternehmen und das geschäftliche Umfeld zu informieren.⁶⁰

e) **Urteilsbildung durch den Verwaltungsrat**

Die Überwachung bezieht sich auf Rechtmäßigkeit, Ordnungsmäßigkeit, Zweckmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit der Geschäftsführung.⁶¹

Im Rahmen der **Rechtmäßigkeitskontrolle** hat der Verwaltungsrat zu prüfen, ob die Geschäftsführungsmaßnahmen des Vorstands gegen Gesetz oder Satzung verstößt.⁶² Zudem wird die Prüfung, ob die Richtlinien der Geschäftspolitik eingehalten werden, zur Rechtmäßigkeitskontrolle gerechnet.⁶³

Im Rahmen der **Ordnungsmäßigkeitskontrolle** hat der Verwaltungsrat zu prüfen, ob die Bank eine ihrer Größe, Struktur und Eigenart entsprechende und angemessene Organisation und Planung aufweist.⁶⁴ Zu kontrollieren ist, ob der Vorstand die Bank tatsächlich leiten und steuern kann, ob die Arbeitsorganisation eingerichtet und übersichtlich gestaltet ist und die Delegation von Aufgaben klar und widerspruchsfrei geregelt ist und vom Vorstand kontrolliert wird.⁶⁵

Zur **Prüfung der Wirtschaftlichkeit** muss sich der Verwaltungsrat laufend einen Überblick über Erträge und Aufwendungen verschaffen und sich davon überzeugen, dass der Vorstand die Liquidität der Bank und ihre Ertragskraft sowie ihre Stellung am Markt als ständige und

⁵⁹ Hoffmann-Becking in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 29.

⁶⁰ Hoffmann-Becking in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 29 Rz. 29.

⁶¹ Vgl. zum Aktienrecht BGH vom 25.03.1991 – II ZR 188/89, BGHZ 114, 127; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 71; zum Sparkassenrecht Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 96/97.

⁶² Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 96; aus der Fünten, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 186.

⁶³ Aus der Fünten, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 188; Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 96; Völter, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 154.

⁶⁴ Vgl. Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 74.

⁶⁵ Vgl. Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 97; Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 74.

wichtige Aufgabe seiner Leitung vor Augen hat und mit entsprechenden Maßnahmen auch zu sichern versteht.⁶⁶

Bei der **Zweckmäßigkeitskontrolle** hat der Verwaltungsrat zu prüfen, ob eine Geschäftsführungsmaßnahme des Vorstands Erfolg verspricht und ob andere Maßnahmen mehr Erfolg versprechen als die vom Vorstand gewählte. Dabei sind nicht nur das geschäftliche Ergebnis, sondern auch die Verhältnismäßigkeit der eingesetzten Mittel, die Wahrscheinlichkeit der Zielerreichung und das Ausmaß möglicher Risiken in die Beurteilung einzubeziehen.⁶⁷

Soweit eine Geschäftsführungsmaßnahme des Vorstands gegen Gesetz oder Satzung verstößt, hat der Verwaltungsrat die Maßnahme zu beanstanden und darüber hinaus aktiv Maßnahmen zu ergreifen, um die Rechtmäßigkeit der Geschäftsführung herzustellen.⁶⁸ Das einzelne Verwaltungsratsmitglied hat seine Überwachungspflichten nur dann erfüllt, wenn es bei der Beschlussfassung gegen die rechtswidrige Maßnahme stimmt und darüber hinaus aktiv Maßnahmen ergreift, um die Durchführung der rechtswidrigen Maßnahme zu verhindern.⁶⁹

Im Rahmen der Zweckmäßigkeits- und Wirtschaftlichkeitskontrolle hat der Verwaltungsrat das unternehmerische Leitungsermessen des Vorstands zu respektieren.⁷⁰ Der Verwaltungsrat darf und muss erst dann eingreifen, wenn eine Geschäftsführungsmaßnahme nach pflichtgemäßem Urteil so große Risiken enthält, dass sie unvertretbar erscheint.⁷¹ Eine unvertretbare Maßnahme, mit der der Vorstand seine unternehmerische Ermessensfreiheit überschreitet, liegt vor, wenn die notwendigen Mittel im Verhältnis zum erwarteten Erfolg unangemessen hoch sind, wenn das angestrebte Ziel mit den vorgesehenen Mitteln nur schwer erreicht werden kann, wenn die mit einem Geschäft verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der erwarteten Chancen außer Verhältnis stehen oder wenn das mit einem Geschäft verbundene Risiko der Bank allgemein nicht zugemutet werden kann.⁷²

⁶⁶ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 97.

⁶⁷ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 97/98.

⁶⁸ Vgl. Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 99/100.

⁶⁹ Vgl. Lutter/Krieger, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 73; Völter, die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 152.

⁷⁰ Vgl. Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 86.

⁷¹ Vgl. Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 99.

⁷² Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 100.

Hält sich der Vorstand im Rahmen vertretbaren Ermessens, hat der Verwaltungsrat seine abweichende Sicht dem Vorstand darzustellen; er darf seine eigene Beurteilung aber nicht gegenüber dem Vorstand durchsetzen.⁷³ Der Verwaltungsrat ist nicht berechtigt, Maßnahmen des Vorstands allein deshalb zu beanstanden, weil er selbst im konkreten Fall anders entschieden hätte.⁷⁴ Der Verwaltungsrat verletzt seine Kontrollpflichten somit nicht, wenn er eine rechtmäßige und vertretbare Geschäftsführungsmaßnahme des Vorstands für unzumutbar oder unwirtschaftlich hält, er die Durchführung der Maßnahme aber dennoch nicht verhindert.⁷⁵

f) Maßgeblicher Zeitpunkt

Ob der Verwaltungsrat seine Überwachungspflichten verletzt hat, ist aus der Sicht ex ante zu beurteilen, also zu dem Zeitpunkt, in dem der Verwaltungsrat einen Beschluss gefasst hat oder trotz einer Handlungspflicht untätig geblieben ist.⁷⁶

2. Überschreitung des öffentlichen Auftrags

Nach hier vertretener Auffassung waren der direkte Ankauf von ABS-Papieren durch die BayernLB bereits dem Grunde nach von Gesetz und Satzung nicht gedeckt, vgl. oben im 4. Teil unter C. Gegenstand der Überwachungspflicht ist die gesamte Geschäftsführung des Vorstands, auch soweit keine Zustimmungsvorbehalte für den Verwaltungsrat bestanden. Im Rahmen der allgemeinen Rechtmäßigkeitskontrolle hätte der Verwaltungsrat daher prüfen müssen, ob die von der BayernLB vorgenommenen Investitionen in ABS-Papieren nach Gesetz und Satzung zulässig sind.

Die uns überlassenen Unterlagen enthalten keine Hinweise darauf, dass der Verwaltungsrat die Rechtmäßigkeit der ABS-Investitionen durch die BayernLB (Vereinbarkeit mit Gesetz und Satzung) geprüft oder prüfen lassen hat, obwohl alle Verwaltungsratsmitglieder wussten, dass Investitionen in erheblicher Höhe aus reinen Fiskalzwecken außerhalb von Bayern investiert

⁷³ Vgl. *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 99-101; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 3 Rz. 86 und § 13 Rz. 986.

⁷⁴ Vgl. *Aus der Fünften*, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 187; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 84; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 156.

⁷⁵ Vgl. *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 84.

⁷⁶ Vgl. *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 208.

wurden. Bei dieser Sachlage war auch für einen Nicht-Juristen erkennbar, dass die Vereinbarkeit der ABS-Geschäfte mit Gesetz und Satzung zumindest zweifelhaft ist und einer Prüfung bedarf. Eine solche Prüfung wurde nicht vorgenommen und vom Verwaltungsrat nicht veranlasst. Darin liegt eine Pflichtverletzung der Verwaltungsratsmitglieder.

3. Untätigkeit des Verwaltungsrats im Zeitraum Februar 2007 bis 23.07.2007

Anfang des Jahres 2007 begann die Wirtschaftspresse damit, vermehrt über die einsetzende Immobilienkrise in den USA und die damit zusammenhängenden Folgen zu berichten, vgl. die Übersicht oben im 4. Teil, unter A. II.

Vereinzelte Risikohinweise finden sich auch in den Beschlussvorlagen über die Liquiditätsfazilitäten für die ABCP-Programme der BayernLB, die vom Verwaltungsrat bereits im August 2006 (und danach) genehmigt wurden:

Auszug aus dem Vorstandsbeschluss Nr. 710 vom 10.07.2006 (Verwaltungsratssitzung vom 02.08.2006):

Seite 5 („Portfoliowachstum“): „Auf dem US-Markt für Hypothekenfinanzierungen ist eine Verschiebung des Produktmixes zu beobachten. Dabei stellen "konforme" (für eine Garantie durch Freddie Mac in Frage kommende) Hypotheken einen kleineren Marktanteil dar, da der Markt sich mehr auf variabel verzinsliche und A-/AltA/Subprime-Hypothekendarlehen verlegt. Freddie Mac hat ihr Portfolio entsprechend angepasst und behält einen höheren Anteil an "nicht-konformen" Darlehen für ihr Eigenportfolio ein (Freddie Mac versichert diese Darlehen nicht, sondern nutzt sie als Investment). [...] Freddie Macs Portfolio ist jetzt "gesetzter", das Engagement in risikoreicheren Werten wurde zurückgenommen. Diese Portfoliozusammensetzung kann von Vorteil sein, falls es in den nächsten Jahren zu einer konjunkturellen Schwächephase oder erheblichen Marktkorrekturen kommt.“

Seite 6/7 („Aktuelle Entwicklung und Zukunftsaussichten“): „Seit über zehn Jahren erlebt die USA die längste bisher da gewesene Expansion auf dem Wohnungsmarkt. Diese geht einher mit einer zweistelligen Verteuerung der Wohnungspreise, die 2005 mit einer Steigerung von 14% gegenüber dem Vorjahr einen Höchststand erreichten. Einige Marktteilnehmer befürchten ein Einbrechen des Marktes für Wohnimmobilien, aber in der Vergangenheit sanken die Wohnungspreise stets sehr viel langsamer als sie zuvor gestiegen waren. Deshalb ist die Ansicht, dass es zu einer moderaten Korrektur kommen wird, weiter verbreitet. Die fundamentalen Antriebsfaktoren für Preissteigerungen sind Einkommen, Beschäftigungszahlen und Bevölkerungswachstum, insbesondere in den Küstengebieten der USA, wo die Preissteigerungen am deutlichsten ausgefallen sind. Die begrenzte Verfügbarkeit von Bauland, die niedrigen Zinsen und das Anziehen der Baukosten im Zusammenhang mit den Wiederaufbauarbeiten nach den Hurrikanen haben zur Wertsteigerung der Wohnimmobilien beigetragen. Gewisse Marktkorrekturen sind bei allgemein nachlassendem Wachstum wahrscheinlich; in einigen lokalen Märkten oder Marktsegmenten wie etwa Eigentumswohnungen oder Wohnimmobilien im oberen Preissegment kann es isoliert zu Abschwächungen kommen. Auch wenn eine gewisse Marktkorrektur absehbar ist, dürfte es noch einige Zeit dauern, bis sich im US-amerikanischen Wohnungsmarkt klare Trends herausbilden, vor allem, wenn sie an den Preisänderungen für Wohnimmobilien gemessen werden. Es wird deshalb damit gerechnet, dass das Wachstum sich auf eine normalere Ebene abschwächt, ohne dass es zu einem Einbruch kommt.“

Seite 7 (unter „SWOT“ / „Schwächen“): „Das mit der Abschwächung des US-Wohnungsmarktes einhergehende Kreditrisiko wird durch das bestehende konservative Portfolio abgedeckt.“

Auszug aus dem Vorstandsbeschluss Nr. 5288 vom 03.04.2007 (Verwaltungsratssitzung vom 20.04.2007):

„V. Zusammenfassende Stellungnahme (Kurzbeurteilung)

Eine Genehmigung wird befürwortet. Die Giro Balanced Funding Corporation (nachstehend „GBFC“) ein von der BayernLB New York verwaltetes sog. Multiseller Asset Backed Commercial Paper Conduit gibt ihre mit „A-1/F1/P-1“ gerateten CP heraus zur Refinanzierung von (1) Portfolien mit befristeten Forderungen und Handelsforderungen und (2) Wertpapieren mit Investment-Grade-Rating. Die Bank unterstützt die CP von GBFC durch (a) ein Barlimit zum Kauf derselben unter bestimmten Umständen (b) eine Bonitätserhöhung für das ganze Programm in Form eines Letter of Credit und (c) Hedging-Fazilitäten. Das Portfolio umfasst derzeit 1,4 % Subprime-Wertpapiere. Dies ist vertretbar, das Subprime-Wertpapiere derzeit bis zu 15 % der Sicherheiten ausmachen können. Darüber hinaus ist die Qualität des Portfolio gut (Wertpapier-Rating: durchschnittlich A+; Kundentransaktionen: durchschnittlich A). Das Risiko einer Ziehung der LAPAs und der Liquiditätsfazilitäten ist noch vertretbar. [...]

X. SWOT / Schwächen

- Der Wertpapierbestand (der 19 % des gesamten Anlageportfolios der GBFC ausmacht) konzentriert sich größtenteils auf die Finanzdienstleistungsbranche. Das Konzentrationsrisiko wird jedoch bis zu einem gewissen Grad durch die Bonität der zugrunde liegenden Schuldner relativiert, die min. A-Rating verfügen.
- Die Subprime-Wertpapiere können bis auf 15 % der aktuellen Conduit-Assets (Investments und Kundentransaktionen) ansteigen, derzeit macht der Subprime-Anteil 1,4 % aus.

X. SWOT / Risiken

- Die Wahrscheinlichkeit einer Herabstufung der WPs kann durch eine Konjunkturverschlechterung und/oder eine weitere Ausweitung der finanziellen Spannungen bei den Subprime-Hypothekenfinanzierungen erhöht werden. Dies ist bisher noch nicht vorgekommen.“

Auszug aus dem Vorstandsbeschluss Nr. 5289 vom 03.04.2007 (Verwaltungsratssitzung vom 20.04.2007):

„V. Zusammenfassende Stellungnahme (Kurzbeurteilung)

Eine Genehmigung wird befürwortet. Die Giro Funding US Corporation (GUS), ein mit einem Rating von A-1/F 1+/P-1 bewertetes insolvenzfernes Asset-Backed-Commercial-Paper (ABCP)-Conduit, verwaltet vom ASP New York, emittiert ABCP um ein Portfolio aus ABS (durch Forderungen besicherte Wertpapiere) und MBS (durch Hypothekenforderungen besicherte Wertpapiere) zu erwerben und zu halten. Das Programmlimit beläuft sich auf einen Gegenwert von USD 8,5 Mrd. in Form von CP, die gestützt werden durch (a) ein Barlimit, um unter gewissen Umständen CP von GUS anzukaufen (CP-Handelslinie), (b) einen ungedeckten programmweiten Letter of Credit und (c) von der BayernLB bereitgestellte Hedging-Fazilitäten (Zins-Swaps sowie Zins- und Währungsswaps). Das Portfolio enthält 22,4 % Subprimekredite. Dies ist aber in Anbetracht der guten Bonität des Wertpapierportfolios (über 99 % der Papiere haben ein AAA/Aaa-Rating), der über die letzten 24 Monaten stabilen Rating-Verhältnisse und der Tatsache, dass es seit Beginn des Portfolios in 1998 zu keinen Verlusten gekommen ist noch vertretbar. Das Risiko einer Ziehung der LAPAs ist noch akzeptabel.“

Unter SWOT / Schwächen: „Konzentration von 39,4 Prozent der Subprimekrediten im Conduit.“

Unter SWOT / Risiken: „Die Wahrscheinlichkeit einer Herabstufung der WP's kann durch eine Konjunkturverschlechterung und/oder eine weitere Ausweitung der finanziellen Spannungen bei den Subprime Hypothekenfinanzierungen erhöht werden. Dies ist bisher noch nicht vorgekommen.“

Trotz dieser Risikohinweise in den Beschlussvorlagen erteilte der Verwaltungsrat seine Genehmigung ohne Wortmeldung und ohne Gegenstimme.

Ausweislich der Sitzungsprotokolle fand eine mündliche Berichterstattung des Vorstands zur einsetzenden Immobilienkrise in den Verwaltungsratssitzungen vor dem 24.07.2007 nicht statt. Die Sitzungsprotokolle enthalten keine Hinweise darauf, dass dieses Thema vor dem 24.07.2007 im Verwaltungsrat diskutiert wurde oder dass Verwaltungsratsmitglieder hierzu Nachfragen gestellt hätten. Zwar verpflichtet die Stellung als Verwaltungsratsmitglied nicht zur Lektüre einer bestimmten Zeitung. Zu den Mindestanforderungen, die an ein Verwaltungsratsmitglied gestellt werden, dürfte es aber gehören, irgendeine Quelle für aktuelle Wirtschaftsnachrichten zu verfolgen. Hinweise auf die einsetzende Immobilienkrise und den Subprime-Sektor in den USA gab es seit ca. Februar 2007 in zahlreichen Medien, vgl. die Zusammenstellung oben im 4. Teil unter A. II. Die Verwaltungsratsmitglieder hätten daher Anlass dazu gehabt, von sich aus aktiv nachzuforschen, ob in inwieweit die BayernLB davon betroffen ist. Nach Aktenlage und den uns gegebenen Aussagen ist dies nicht geschehen. Die Verwaltungsratsmitglieder haben damit ihre Überwachungspflicht verletzt.

Ein rechtzeitiges Nachfragen des Verwaltungsrats hätte möglicherweise bewirkt, dass bereits im Februar 2007 die Chancen und Risiken einer Reduzierung des ABS-Portfolios abgewogen worden wären. Der eingetretene Schaden hätte dadurch verringert werden können.

4. Untätigkeit des Verwaltungsrat im Zeitraum ab dem 24.07.2007

In den Verwaltungsratssitzungen ab dem 24.07.2007 berichtete der Vorstand erstmals ausführlich über die Auswirkungen der US-Subprime-Krise auf das ABS-Portfolio der BayernLB. Dabei teilte der Vorstand mit, die Bank müsse ihr Portfolio trotz der Krise weiter bis zur Endfälligkeit halten, weil ein Verkauf nur noch mit Verlusten möglich sei („buy and hold Strategie“). Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen enthalten keine Hinweise darauf, dass diese „buy and hold Strategie“ von Verwaltungsratsmitgliedern hinterfragt wurde. Der Verwaltungsrat hat es damit versäumt, Chancen und Risiken von Handlungsalternativen – insbesondere eine sofortige Reduzierung des ABS-Portfolios – gegeneinander abzuwägen. Dies hätte zumindest erfordert, die Folgen einer Portfolioreduzierung darzustellen, d.h. den erwarteten Verlust aus einer Veräußerung zu berechnen und gegen die Wahrscheinlichkeit, dass es bis zur Endfälligkeit zu keinen Zahlungsausfällen kommt, abzuwägen. Die uns zur Verfügung gestellten Unterlagen enthalten aber keine Hinweise darauf, dass dem Verwaltungsrat die Höhe eines im Fall der Veräußerung von Teilen des ABS-Portfolios zu erwartenden Verlustes mitgeteilt wurde, oder dass Verwaltungsratsmitglieder danach gefragt hätten.

Die vom Vorstand vorgeschlagene „buy and hold Strategie“ wurde vom Verwaltungsrat unkritisch übernommen. Dies indizieren die folgenden Reaktionen von Verwaltungsratsmitgliedern, die in den Sitzungsprotokollen dokumentiert sind:

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 24.07.2007:

„Herr Präsident Dr. Naser führt hierzu aus, dass die BayernLB nach seinem Verständnis demnach - auch unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Bilanzierung nach HGB und IFRS - von der Krise nur wenig betroffen ist.

Hierzu führt Herr Dr. Gribkowsky aus, dass dies in einer unmittelbaren Betrachtung im Wesentlichen und aus heutiger Sicht richtig ist und stellt nochmals kurz die Struktur der im Portfolio der BayernLB befindlichen RMBS-Tranchen in Höhe von rd. EUR 4,9 Mrd., alle im AAA und AA-Segment, dar. Er führt weiter aus, dass die Werthaltigkeit der Struktur der Transaktionen gegeben sei, so dass nach derzeitigem Kenntnisstand davon auszugehen ist, dass es während der Laufzeit der Geschäfte zu keinen Ausfällen kommen wird und am Ende der Laufzeit die Rückzahlung des Kapitals sichergestellt ist. Vor diesem Hintergrund ist auch an der Buy-and-Hold-Strategie festzuhalten. Ein Verkauf - auch von Einzeltranchen - zum jetzigen Zeitpunkt würde jedoch ausgehend von der Kursentwicklung zu deutlichen Verlusten für die BayernLB und im Markt zu einer weiteren Verschärfung der Krise führen.

Auf Nachfrage von Herrn Präsident Dr. Naser führt er zusätzlich aus, dass über die Strukturierung der Portfolien zuerst 85 % der jeweiligen Portfolien ausfallen müssten, bevor die BayernLB von Verlusten betroffen wäre; aktuell rechnet man mit einem Ausfall von rd. 12 %. Damit lässt sich festhalten, dass die BayernLB aus heutiger Sicht nicht unmittelbar betroffen ist.

[...]

Herr Dr. Gribkowsky ergänzt, dass jede einzelne Position eng überwacht wird und jede Dokumentation nochmals detailliert überprüft wird. Sollten sich hieraus weitere Implikationen ergeben, würde der Verwaltungsrat natürlich unverzüglich informiert.

Auf Nachfrage von Herrn StS Schmid zur weiteren Entwicklung führt Herr Dr. Gribkowsky zudem aus, dass aktuell nicht absehbar ist, wie sich der Markt weiter entwickelt. Für die BayernLB kann jedoch kreditmateriell aktuell davon ausgegangen werden, dass sich - insbesondere ausgehend davon, dass erst 85 % des Portfolios ausfallen müsste, bevor die BayernLB betroffen wäre - aus heutiger Sicht keine weiteren Implikationen ergeben.

Herr MD Weigert erkundigt sich nach den Möglichkeiten, das Portfolio zu reduzieren. Hierzu erläutert Herr Dr. Gribkowsky nochmals kurz die Buy-and-Hold-Strategie. Zudem ergänzt er, dass ein Verkauf zum jetzigen Zeitpunkt zum einen zu einer Realisierung der aktuell nur bilanziell notwendigen Abschreibung führt und dies zum anderen auch negative Signalwirkung für den Markt und damit negative Wirkung auf das Image der BayernLB im US-Markt hätte. Kreditmateriell ist die Entscheidung, das Portfolio auch weiterhin zu halten - basierend auf den aktuellen Erkenntnissen - die richtige Entscheidung. Auf Nachfrage von Herrn Präs. Dr. Naser informiert Herr Dr. Schmidt, dass es sich bei den ABS-Transaktionen um bankübliches, im Zusammenhang mit dem Aktiv-/Passivmanagement stehendes, nicht jedoch um „hochspekulatives“ Geschäft handelt.

[...]

Herr Präs. Dr. Naser hält fest, dass damit das Ausfallrisiko für die Bank aus den ABS-Transaktionen für die Bank als gering einzuschätzen ist und bittet den Vorstand um aktuelle Informationen, sofern sich an dieser Einschätzung etwas ändern sollte. Herr Schmidt verweist nochmals darauf, dass 85 % des unterliegenden Forderungsportfolios ausfallen müsste, bevor die BayernLB betroffen wäre und führt aus, dass dies zu einer weltweiten Finanzkrise führen würde.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 29.08.2007: „Herr Präs. Dr. Naser hält hierzu fest, dass die Anlagen aus Risikosicht mit dem Kreditrisiko direkter Kreditvergabe an Firmen mit AAA und AA-Rating vergleichbar und damit die Risiken relativ gering sind.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 29.08.2007: „Herr Präsident Dr. Naser hält zum Vortrag von Herrn Dr. Gribkowsky fest, dass die BayernLB sämtliche Positionen seriös und korrekt geprüft hat, so dass davon auszugehen ist, dass die BayernLB keine größeren Probleme zu erwarten hat, wenn die Positionen bis zur Endfälligkeit gehalten werden. [...]

Abschließend würdigen Herr Präsident Dr. Naser sowie Herr Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser die erstellten Unterlagen, auf deren Basis der VR sehr gut und umfassend informiert wurde. Herr Staatsminister Prof. Dr. Falthäuser bittet zudem um Übersendung einer Kurzzusammenfassung der jeweiligen Vorträge von Herrn Dr. Schmidt, Herrn Dr. Gribkowsky und Herrn Dr. Kemmer.“

Auszug aus dem Protokoll zur VR-Sitzung vom 22.01.2008: „Herr Präs. Dr. Naser würdigt die aus seiner Sicht hervorragende Vorbereitung zu diesem Thema. Ein detaillierter Vortrag sei insofern nicht mehr erforderlich.“

Eine derartig unkritische Übernahme der vom Vorstand vorgeschlagenen Strategie erscheint aus folgenden Gründen problematisch:

Die vom Vorstand mitgeteilten Zahlen über Zahlungsausfälle und Wertminderungen änderten sich in jeder Sitzung ab dem 24.07.2007, insbesondere die vom Vorstand mitgeteilten Zahlungsausfälle bei den CDO's erhöhten sich von zunächst 1,5 Mio. EUR (Sitzung vom 24.07.2007) auf rd. 100 Mio. EUR (Sitzung vom 04.12.2007).

Misstrauen gegenüber dem Vorstand wäre auch deshalb angebracht gewesen, weil die Verwaltungsratsmitglieder spätestens im Verlauf der Sitzungen ab dem 24.07.2007 hätten erkennen müssen, dass der Vorstand in der Vergangenheit über wesentliche Informationen zum Aufbau des ABS-Portfolios nicht berichtet hatte, was insbesondere für den Zielfortfoliobeschluss vom 25.10.2005 und Beschlüsse über den Ankaufstopp im März 2007 gilt. Überraschend ist dieses Verhalten des Verwaltungsrates im Hinblick darauf, dass Prof. Dr. Falthäuser uns gegenüber mitgeteilt hat, nach seiner Auffassung habe es sich bei diesem Zielfortfoliobeschluss um eine unternehmerische Entscheidung des Vorstandes gehandelt, die dem Verwaltungsrat nach seiner Meinung sofort hätte mitgeteilt werden müssen, was nicht geschehen sei. Auch hätte der Vorstand dem Verwaltungsrat über den durch ihn beschlossenen Ankaufstopp sofort informieren müssen. Seiner Meinung nach hätte der Verwaltungsrat das Thema dann bereits im März 2007 diskutiert und möglicherweise zu diesem Zeitpunkt einen Verkauf des ABS-Portfolios erwogen.

Der Verwaltungsrat hätte daher spätestens im Sommer 2007 (nach den Sitzungen vom 24.07.2007 und 29.08.2007) eigene Ermittlungen anstellen müssen und sich nicht mehr auf die Vorstandsberichte verlassen dürfen.

IV. Pflichtverletzung und Verschulden

Im vorliegenden Fall haben die Verwaltungsratsmitglieder bei der Genehmigung der Liquiditätsfazilitäten eine Pflichtverletzung begangen.

Der Verwaltungsrat hätte über die Gewährung von Liquiditätsfazilitäten nur auf der Grundlage angemessener Information entscheiden dürfen, was gerade im Hinblick auf die Höhe der gewährten Liquiditätsfazilitäten zumindest Kenntnisse darüber erfordert

- wie die Strukturierung von ABS-Papieren funktioniert (Tranchierung, Wasserfallprinzip),
- wie die ABCP-Programme der BayernLB funktioniert haben,
- welche Geschäftsstrategie die Bank mit dem Aufbau des ABS-Portfolios insgesamt verfolgt hat (Gründe für den Aufbau des ABS-Portfolios),
- wie hoch das ABS-Portfolio insgesamt ist und aus welchen Papieren es sich zusammensetzt,
- welche Risikofaktoren einschlägig sind.

Entsprechende Kenntnisse konnten von uns jedoch nicht festgestellt werden. Nach Aussage von Herrn Prof. Dr. Faltlhauser hatten die Verwaltungsräte solche Erkenntnisse zumindest teilweise nicht.

Weiterhin hätte der Verwaltungsrat sich nicht auf das Rating der Ratingagenturen als einziges ihm bekanntes Risikokriterium verlassen dürfen, ohne zu wissen, wie die Vergabe eines Ratings durch die Ratingagenturen funktioniert, welche Risikofaktoren dabei zugrunde gelegt wurden und welche Risikofaktoren die Ratingagenturen bei ihrer Bewertung explizit ausschließen.

Obwohl sich vereinzelte Risikohinweise auch in den Beschlussvorlagen über die Liquiditätsfazilitäten für die ABCP-Programme der BayernLB finden, über die vom Verwaltungsrat bereits im August 2006 (und danach) genehmigt wurden, wurden sie im Verwaltungsrat ohne weiteres Hinterfragen „routinemäßig“ genehmigt.

1. Verhalten anderer Aufsichtsinstanzen

Dass auch andere Aufsichtsinstanzen nicht eingeschritten sind, entschuldigt den Verwaltungsrat im vorliegenden Fall nicht. Nach herrschender Auffassung im Sparkassenrecht kann den ehrenamtlich tätigen Verwaltungsratsmitgliedern ein Verschuldensvorwurf dann nicht gemacht werden, wenn sie eine rechtswidrige Geschäftsführungsmaßnahmen nicht beanstandet haben, die von anderen professionell ausgerüsteten Aufsichtsinstanzen für rechtmäßig und ordnungsgemäß gehalten wurde.⁷⁷ Dies gilt aber nur, soweit eine andere Aufsichtsinstanz tatsächlich eingegriffen und die Recht- und Ordnungsmäßigkeit positiv bestätigt hat.⁷⁸ Die schlichte Untätigkeit von anderen Aufsichtsinstanzen entlastet den Verwaltungsrat aber nicht.⁷⁹ Zudem kann der Verwaltungsrat sich dann nicht auf eine Entscheidung von anderen Aufsichtsinstanzen berufen, wenn der Verwaltungsrat Tatsachenkenntnisse hatte, die den anderen Aufsichtsinstanzen nicht zugänglich waren.⁸⁰

Nach den uns mitgeteilten Informationen wurde die Frage, ob die von der BayernLB vorgenommenen ABS-Ankäufe mit dem gesetzlichen und satzungsmäßigen Auftrag der Bank vereinbar sind, auch von anderen Aufsichtsinstanzen (Rechtsaufsichtsbehörden, BaFin, Wirtschaftsprüfer) nicht untersucht. Die uns überlassenen Dokumente enthalten keine Anhaltspunkte dafür, dass es (vor dem 24.07.2007) über diese Frage Gespräche/Diskussionen zwischen Verwaltungsratsmitgliedern und Mitgliedern anderer Aufsichtsinstanzen gab. Die Verwaltungsratsmitglieder können sich daher nicht auf eine positive Bestätigung der Rechtmäßigkeit der ABS-Investments durch eine andere Aufsichtsinstanz berufen. Allein die Tatsache, dass auch andere Aufsichtsinstanzen die Überschreitung des öffentlichen Auftrags nicht beanstandet haben, lässt ein Verschulden der Verwaltungsratsmitglieder nicht entfallen.

Entsprechendes gilt für die Frage, ob die Verwaltungsratsmitglieder bei ihrer Beschlussfassung über die Genehmigung der Liquiditätsfazilitäten jeweils angemessen informiert waren. Auch hierzu liegt nach den uns zur Verfügung gestellten Unterlagen keine „positive“ Bestäti-

⁷⁷ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 118; Völter, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 208 ff.

⁷⁸ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 118; Völter, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 208 ff.

⁷⁹ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 118; Völter, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 208 ff.

⁸⁰ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 118; Völter, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 208 ff.

gung durch eine andere Aufsichtsinstanz vor, auf die sich der Verwaltungsrat hätte verlassen können.

Findet der Verwaltungsrat einen Prüfungsbericht des Abschlussprüfers mit uneingeschränktem Bestätigungsvermerk vor, und hat er keinen Anlass zu Bedenken dagegen, so kann er davon ausgehen, dass Abschluss und Prüfung sorgfältig erstellt und richtig sind; die Prüfung durch den Verwaltungsrat kann sich dann auf das genaue Studium des Prüfungsberichts beschränken.⁸¹ So ist aber gerade bei Ratings der Ratingagenturen nicht verfahren worden, denn deren Berichte waren den Verwaltungsratsmitgliedern nach unserer Kenntnis nicht bekannt.

2. Haftungsbeschränkung auf grobe Fahrlässigkeit

§ 19 Abs. 2 Satz 2 der Satzung beschränkt die Haftung der Verwaltungsratsmitglieder auf grobe Fahrlässigkeit. Grobe Fahrlässigkeit liegt vor, wenn die im Verkehr erforderliche Sorgfalt in besonders schwerem Maß verletzt wird, d.h. wenn schon einfachste, ganz naheliegende Überlegungen nicht angestellt werden und das nicht beachtet wird, was im gegebenen Fall jedem einleuchten musste.⁸² Während der Maßstab der einfachen Fahrlässigkeit ausschließlich objektiv ist, sind bei grober Fahrlässigkeit auch subjektive, in der Individualität des Handelnden begründete Umstände zu berücksichtigen, etwa die Tatsache, dass er ungeübt oder ein Nichtfachmann ist.⁸³

Ob einfache oder große Fahrlässigkeit vorliegt, ist eine rechtliche Wertung, die von der Rechtsprechung jeweils unter Berücksichtigung aller Umstände des Einzelfalls vorgenommen wird. Im vorliegenden Fall ist dabei folgendes zu berücksichtigen:

Jedes Mitglied des Verwaltungsrats muss diejenigen Mindestkenntnisse und -fähigkeiten besitzen oder sich spätestens bei Amtsantritt aneignen, die es braucht, um alle normalerweise anfallenden Geschäftsvorgänge ohne fremde Hilfe verstehen und sachgerecht beurteilen zu

⁸¹ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 118.

⁸² Vgl. z.B. BGH vom 11.05.1953 – IV ZR 170/52, BGHZ 10, 14 (16); BGH vom 29.09.1992 – IX ZR 265/91, NJW 1992, 3236; BGH vom 13.12.2004 – II ZR 17/03, NJW 2005, 981; BGH vom 11.07.2007 – XII ZR 197/05, NJW 2007, 2988.

⁸³ Vgl. BGH vom 11.05.1953 – IV ZR 170/52, BGHZ 10, 14 (17); BGH vom 08.07.1992 – IV ZR 223/91, BGHZ 119, 149; BGH vom 29.01.2003 – IV ZR 173/01, NJW 2003, 1118; OLG Hamm vom 08.12.1992 – 7 U 83/92, NJW-RR 1993, 536.

können.⁸⁴ Darüber hinaus ist zu verlangen, dass sich ein Verwaltungsratsmitglied der BayernLB ausreichend über die Fragen unterrichtet, die spezifisch beim Betrieb eines Bankunternehmens auftauchen; neben dem Erwerb des rechtlichen und theoretischen Grundlagenwissens hat sich das Verwaltungsratsmitglied über den Geschäftsbetrieb und die wirtschaftliche Lage der Bank zu informieren.⁸⁵ Das einzelne Verwaltungsratsmitglied muss eine das laienhafte Wissen deutlich übersteigende Kenntnis von allgemeinen wirtschaftlichen Vorgängen und bankwirtschaftlichen Zusammenhängen haben; des Weiteren sind Grundkenntnisse des Bankrechts, der Bankgeschäfte, des Kreditwesensrechts, der Rechnungslegung und Bilanzkunde erforderlich.⁸⁶ Der Umfang der geforderten Sachkunde richtet sich im Einzelfall nach der Größe der Bank, dem Volumen und den Arten der Geschäfte, die ein Institut betreibt; je mehr eine Bank Finanzinnovationen betreibt, umso intensiver muss sich ein Verwaltungsrat mit den daraus resultierenden Risiken befassen.⁸⁷ Je umfangreicher Geschäftsführungsmaßnahmen an die Zustimmung des Verwaltungsrats geknüpft sind, desto schwerwiegender sind dessen Pflichten; dies gilt umso mehr, wenn eine Maßnahme in die mitentscheidende oder alleinige Kompetenz des Verwaltungsrats fällt.⁸⁸ Gerade im Hinblick auf die Höhe der durch den Verwaltungsrat genehmigten Liquiditätsfazilitäten war nicht nur zu fordern sondern hätte es auch nahegelegen, dass die Verwaltungsratsmitglieder sich zumindest darüber informiert hätten wie die Strukturierung von ABS-Papieren funktioniert, welches Risiko dem Grunde bzw. der Höhe nach existiert und welche Risikofaktoren einschlägig sind. Dies ist unterblieben, obwohl sich vereinzelte Risikohinweise auch in den Beschlussvorlagen über die Liquiditätsfazilitäten für die ABCP-Programme der BayernLB fanden und damit allen bewusst sein musste, dass Risiken existierten. Selbst als Anfang des Jahres 2007 die Wirtschaftspresse damit begann, vermehrt über die einsetzende Immobilienkrise in den USA und die damit zusammenhängenden Folgen zu berichten, blieb der Verwaltungsrat passiv anstatt spätestens zu diesem

⁸⁴ Vgl. zum Aktienrecht BGH vom 05.11.1982 – II ZR 27/82, BGHZ 85, 293; *Drygala* in: Schmidt/Lutter, AktG, § 116 Rz. 7; *Habersack* in: MüKo, AktG, § 116 Rz. 24; *Hoffmann-Becking* in: Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts, Bd. 4, § 33 Rz. 61; *Lutter/Krieger*, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, § 13 Rz. 1005; *Mertens* in: Kölner Kommentar zum AktG, § 116 Rz. 7; zum Sparkassenrecht *aus der Fünften*, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 268; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 112/113; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 182; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 100.

⁸⁵ *Aus der Fünften*, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 268; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 182.

⁸⁶ *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 113; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 182/183; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 100/101.

⁸⁷ *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 183.

⁸⁸ *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 104.

Zeitpunkt die notwendigen Informationen einzuholen. Die Verwaltungsratsmitglieder haben sich ausschließlich auf das Rating verlassen, ohne zu hinterfragen wie die Vergabe eines Ratings durch die Ratingagenturen funktioniert, welche Risikofaktoren dabei zugrunde gelegt wurden und welche Risikofaktoren die Ratingagenturen bei ihrer Bewertung explizit ausschließen. Es wurden auch keine Ratingberichte der Ratingagenturen eingesehen.

Die Gesamtwürdigung der uns gegebenen Informationen lässt den Schluss zu, dass die Verwaltungsratsmitglieder auf der Grundlage völlig unzureichender Informationen ihre Genehmigungen über Liquiditätsfazilitäten zugunsten der Zweckgesellschaften (Conduits) der von der BayernLB gesponsorten ABCP-Programme erteilt haben. Diese Liquiditätsfazilitäten waren die Grundlage dafür, dass die Conduits ihrerseits ABS (insbesondere US Subprime RMBS und US RMBS Alt-A) erwerben konnten. Es sprechen gute Gründe dafür, dass das Handeln der Verwaltungsratsmitglieder grob fahrlässig war. Bei den weiteren Pflichtverstößen der Verwaltungsratsmitglieder (allgemeine Überwachungspflichtverletzungen) ist eine grobe Fahrlässigkeit voraussichtlich nicht gegeben. Es kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass beide Fragen von einem Gericht im Rahmen eines Haftungsprozesses abweichend von unserer Einschätzung beurteilt werden.

V. Einsatz von Stellvertretern

Der Schadensersatzanspruch aus § 19 Abs. 2 Satz 2 der Satzung richtet sich nicht gegen den Verwaltungsrat als Kollegialorgan, sondern gegen die einzelnen Verwaltungsratsmitglieder persönlich. Ein Verwaltungsratsmitglied haftet der Bank gegenüber nur, soweit es persönlich seine Pflichten verletzt hat und daraus ein Schaden entstanden ist. Wird eine Pflichtverletzung des Verwaltungsrats als Kollegialorgan festgestellt, kann daraus eine Schadensersatzpflicht nur für diejenigen Verwaltungsratsmitglieder resultieren, die an dieser Pflichtverletzung persönlich (durch Tun oder Unterlassen) mitgewirkt haben.

Abweichend vom Aktienrecht erlaubt Art. 8 Abs. 2 Satz 4 BayLBG und § 8 Abs. 1 Satz 4 der Satzung die Bestellung von stellvertretenden Verwaltungsratsmitgliedern. Die Stellvertreter haften gegenüber der Bank nach denselben Grundsätzen wie die Verwaltungsratsmitglieder (§ 19 Abs. 2 Satz 3 der Satzung). Soweit also stellvertretende Verwaltungsratsmitglieder an den Beschlüssen über die Genehmigung der Liquiditätsfazilitäten zur Vornahme der ABS-Investments mitgewirkt haben, gelten obige Ausführungen entsprechend.

Gesetz und Satzung enthalten keine Bestimmungen darüber, in welchen Fällen ein Verwaltungsratsmitglied sich durch seinen Stellvertreter vertreten lassen darf. Weil Gesetz und Satzung im Grundsatz von der persönlichen Aufgabenwahrnehmung durch die Verwaltungsratsmitglieder ausgehen, kann ein Verwaltungsratsmitglied seine Aufgaben nur insoweit durch seinen Stellvertreter wahrnehmen lassen, als es selbst verhindert ist. Das Entsenden eines Stellvertreters kommt daher in Betracht, wenn ein Verwaltungsratsmitglied an der persönlichen Sitzungsteilnahme (z.B. wegen Krankheit) verhindert ist. Die Pflicht zur persönlichen Aufgabenerfüllung ist jedoch verletzt, falls ein Verwaltungsratsmitglied an Sitzungen nicht persönlich teilnimmt, ohne dass objektiv ein Verhinderungsgrund gegeben ist.⁸⁹

Unzulässig wäre es auch, einem Stellvertreter durch Generalbevollmächtigung sämtliche mit der Stellung als Verwaltungsrat verbundenen Aufgaben und Pflichten zu übertragen. Ein Verwaltungsratsmitglied kann sich seinen höchstpersönlichen, gesetzlich festgelegten und haftungsbewährten Pflichten nicht dadurch entziehen, dass es diese Aufgaben (z.B. wegen eigener Arbeitsüberlastung) insgesamt auf seinen Stellvertreter überträgt. Dies wäre mit der vom Gesetz vorgesehenen Stellung des Verwaltungsrats als Kontrollorgan unvereinbar. So wird im Sparkassenrecht z.B. eine Vereinbarung zwischen einem ordentlichen Verwaltungsratsmitglied und seinem Stellvertreter, dass beide abwechselnd an den Sitzungen teilnehmen, für unzulässig gehalten.⁹⁰

Aufgrund seiner Pflicht zur persönlichen Amtsausübung muss ein Verwaltungsratsmitglied die Vorstandsberichte auch dann zur Kenntnis nehmen und seine Kontrollpflichten erfüllen, wenn es bei der Teilnahme an einer konkreten Verwaltungsratssitzung verhindert ist und für die Sitzungsteilnahme berechtigterweise seinen Stellvertreter entsandt hat. Trotz der Stellvertreterregelung haben die Verwaltungsratsmitglieder die Pflicht, sich vor und nach den Sitzungen (auch wenn sie an einer Sitzung nicht persönlich teilgenommen konnten) über die Sitzungsunterlagen, die Inhalte der gefassten Beschlüsse und die in den Sitzungen gegebenen weiteren Informationen zu unterrichten. Nur soweit ein Verwaltungsratsmitglied über einen längeren Zeitraum derartig verhindert ist, dass es seine Kontrollpflichten auch außerhalb der Sitzungen nicht erfüllen kann (z.B. längere Krankheit), dürfte eine eigene Pflichtverletzung des Verwaltungsratsmitglieds während dieses Zeitraums ausscheiden.⁹¹

⁸⁹ Vgl. zum Sparkassenrecht *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 185/186.

⁹⁰ *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 180.

⁹¹ Vgl. zum Sparkassenrecht *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 114.

Darüber hinaus müssen sich die Verwaltungsratsmitglieder Pflichtverletzungen ihrer jeweiligen Stellvertreter zurechnen lassen. Gesetz und Satzung verwenden ausdrücklich den Begriff „Stellvertreter“.⁹² Der Stellvertreter handelt in Vertretung des Verwaltungsratsmitglieds. Hierfür spricht auch der Wortlaut des Art. 8 Abs. 2 Satz 4 BayLBG und § 8 Abs. 1 Satz 4 der Satzung, wonach ein Stellvertreter „für jedes Verwaltungsratsmitglied“ bestellt werden kann. Der Stellvertreter vertritt demnach das Verwaltungsratsmitglied. Im Rahmen der zivilrechtlichen Schadensersatzhaftung werden rechtsgeschäftliche Handlungen und das gesamte Wissen eines Stellvertreters dem Vertretenen zugerechnet.⁹³ Eine solche Zurechnung ist gerechtfertigt, weil der Stellvertreter nicht selbständig handeln kann, sondern nur zum Einsatz kommt, soweit ein Verwaltungsratsmitglied verhindert ist. Der Stellvertreter nimmt keine eigenen Aufgaben wahr, sondern erfüllt die Aufgaben eines Verwaltungsratsmitglieds als dessen Vertreter in dessen Auftrag. Der Stellvertreter ist damit ein Erfüllungsgehilfe, den die Verwaltungsratsmitglieder bei der Erfüllung ihrer Aufgaben einsetzen können, soweit sie selbst verhindert sind. Im Rahmen der zivilrechtlichen Schadensersatzhaftung ist ein Verschulden des Erfüllungsgehilfen dem Geschäftsherrn zuzurechnen.⁹⁴ Die zivilrechtlichen Zurechnungsgrundsätze für Stellvertreter und Erfüllungsgehilfen (§§ 166, 287 BGB) können bei der BayernLB im Rahmen der Schadensersatzhaftung nach § 19 Abs. 2 Satz 2 der Satzung aus unserer Sicht entsprechend herangezogen werden, da die Gesetz und Satzung die Möglichkeit einer Stellvertretung ausdrücklich zulassen, insoweit aber keine eigenen Zurechnungsnormen für die Handlungen des Stellvertreters zum Vertretenen enthalten.

Die Beschlüsse über die Genehmigung der Liquiditätsfazilitäten wurden im Verwaltungsrat ohne Wortmeldung und ohne Gegenstimme gefasst. Soweit Stellvertreter abgestimmt haben, ist die Stimmabgabe dem jeweils vertretenen Verwaltungsratsmitglied zuzurechnen. Ein Verwaltungsratsmitglied kann sich daher nicht damit entlasten, dass es an einem konkreten Genehmigungsbeschluss nicht mitgewirkt sondern seinen Vertreter entsandt habe. Die Verwaltungsratsmitglieder und die von ihnen entsandten Stellvertreter haften als Gesamtschuldner.

⁹² Vgl. Art. 8 Abs. 2 Satz 4 BayLBG und § 8 Abs. 1 Satz 4 der Satzung.

⁹³ Vgl. §§ 164, 166 BGB.

⁹⁴ Vgl. § 278 BGB.

VI. Schaden, Kausalität

Für die Schadensermittlung und die Kausalität zwischen Pflichtverletzung und Schaden gelten die obigen Ausführungen zur Vorstandshaftung entsprechend.

VII. Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen

Für die Voraussetzungen eines Schadensersatzanspruchs ist die Gesetzeslage maßgeblich, die im Zeitpunkt des schädigenden Ereignisses bestand. Die Geltendmachung eines in der Vergangenheit entstandenen Schadensersatzanspruchs richtet sich hingegen nach der Gesetzesfassung, die zum Zeitpunkt der Geltendmachung in Kraft ist.

Gem. Art. 14 BayLBG⁹⁵ und § 18 Abs. 1 Satz 1 der Satzung⁹⁶ (jeweils in der aktuell geltenden Fassung) wird die Bank gerichtlich und außergerichtlich durch den Vorstand, gegenüber Mitgliedern des Vorstands durch den Vorsitzenden des Verwaltungsrats vertreten. Für die Vertretung der Bank gegenüber Verwaltungsratsmitgliedern enthält die Satzung keine Sonderregelung mehr.⁹⁷ Die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gegenüber Verwaltungsratsmitgliedern fällt damit in die Zuständigkeit des Vorstands.

Soweit für einzelne Vorstandsmitglieder bei der Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen eine Interessenkollision besteht, weil der Anspruch aus einer Verletzung von Überwachungspflichten des Verwaltungsrats im Hinblick auf eine eigene Pflichtverletzung des Vorstands resultiert, dürfte das entsprechende Vorstandsmitglied von der Vertretung der Bank insoweit ausgeschlossen sein.⁹⁸

Nach einer Entscheidung des OLG Nürnberg⁹⁹ ist für die Haftung des Vorstandsmitglieds einer bayerischen Sparkasse wegen Verletzung seiner organschaftlichen Pflichten der Verwaltungsrechtsweg eröffnet. Die BayernLB ist – ebenso wie die Sparkassen – eine Anstalt des

⁹⁵ Zuletzt geändert durch Gesetz vom 27.07.2009, BayGVBl. 2009, 397.

⁹⁶ Zuletzt geändert gemäß Veröffentlichung im Bayerischen Staatsanzeiger Nr. 37 vom 11.09.2009.

⁹⁷ § 18 Abs. 1 Satz 1 der Satzung in der bis zum 10.09.2009 geltenden Fassung lautete wie folgt: „Die Bank wird gerichtlich und außergerichtlich durch den Vorstand, gegenüber Mitgliedern des Vorstands durch den Vorsitzenden des Verwaltungsrats und gegenüber Mitgliedern des Verwaltungsrats durch den Vorsitzenden der Generalversammlung vertreten.“

⁹⁸ Relevant ist dies für Herrn Ropers, der als einziges derzeitiges Vorstandsmitglied bereits seit 2002 amtiert.

⁹⁹ OLG Nürnberg vom 05.03.2008 – 4 W 71/08, WM 2009, 68-71.

öffentlichen Rechts. Bei den hier in Rede stehenden Pflichtverletzungen von Verwaltungsratsmitgliedern handelt es sich gleichfalls um die Verletzung von organschaftlichen Pflichten. Für einen etwaigen Schadensersatzprozess dürften damit die Verwaltungsgerichte zuständig sein.

6. Teil: ABCP-Programme der BayernLB

A. Sachverhalt

I. Funktionsweise der ABCP-Programme

1. Zielsetzung der ABCP-Programme

Das Kreditersatzgeschäft der BayernLB bestand in den Jahren 2005 bis 2007 aus ABS-Investments und Kundentransaktionen.¹ Die BayernLB wickelte einen Teil des Kreditersatzgeschäfts transparent über die Bilanz ab, d.h. sie kaufte die Forderungen bzw. Wertpapiere im eigenen Namen und für eigene Rechnung. Diese Aktiva wurden wie das Kreditgeschäft offen über die Passivseite der Bilanz finanziert und waren von Beginn an anteilig mit haftendem Eigenkapital unterlegt.

Ungefähr ein Drittel des Kreditersatzgeschäfts hatte die BayernLB ab 1998 zunehmend in sog. Conduits² ausgelagert. Dabei handelte es sich um komplex strukturierte Zweckgesellschaften, die im Ausland ansässig waren und nach dem damaligen Recht nicht in den Konzernabschluss einbezogen werden mussten.³ Die Conduits refinanzierten sich selbständig am Geldmarkt, indem sie Geldmarktpapiere mit kurzer Laufzeit emittierten (sog. Asset Backed Commercial Papers – ABCP).⁴ Mit den Emissionserlösen erwarben sie Forderungen und ABS-Wertpapiere mit längeren Laufzeiten. Die Conduits benötigten für ihre Geschäftstätigkeit praktisch kein Eigenkapital, da die BayernLB als „Sponsor“ u.a. zur Bereitstellung von Liquidität in Form von „Liquiditätsfazilitäten“ verpflichtet war. Die Liquiditätsfazilitäten sollten sicherstellen, dass die Conduits jederzeit die Mittel zur Tilgung fälliger ABCP hatten und

¹ Vgl. 4. Teil A. VII.

² Der Begriff „Conduit“ stammt aus dem Amerikanischen und bezeichnet eine Gesellschaft, durch die Einkünfte wie durch eine Rohrleitung an andere Personen weitergeleitet werden.

³ Vgl. etwa die Vorstandsvorlage vom 15.11.2000, Anlage zum VS-Beschluss Nr. 3284 vom 12.12.2000 (Gründung des Conduits GBFC), dort S. 2 sowie die Vorstandsvorlage vom 07.08.2001, Anlage zum VS-Beschluss Nr. 3204 vom 21.08.2001 (Gründung des Conduits Giro Lion), dort S. 2.

⁴ Es handelt sich um revolving kurzlaufende forderungsgedekte Geldmarktpapiere (vgl. § 229 Abs. 2 Satz 2 SolvV), die vornehmlich von institutionellen Anlegern gekauft werden, die kurzfristig und praktisch risikolos Geld „parken“ wollen. Die ABCP haben eine Laufzeit von bis zu einem Jahr, häufig aber nur von 30 bis 90 Tagen; vgl. dazu ABS-Handbuch der BayernLB, S. 12, sowie Präsentation „Investmentbücher und ABCP-Programme der BayernLB“, Anlage zur VR-Sitzung vom 29.08.2007, S. 16 ff., und Präsentation zu SIV und ABCP, Anlage zum VR-Protokoll v. 22.01.2008, TO I.1., S. 11 ff.

waren eine wesentliche Voraussetzung für das hohe Rating der ABCP. Der Gewinn der Conduits floss an die BayernLB, die zusätzlich Gebühren für ihre Leistungen als Sponsor erhielt. Die den Conduits gewährten Liquiditätsfazilitäten beliefen sich am 30.6.2007 auf 16,6 Mrd. Euro,⁵ was in etwa dem Nominalwert der von den Conduits gehaltenen Aktiva entsprach.

Die BayernLB verfolgte mit der Auslagerung eines Teils ihres Kreditersatzgeschäfts u.a. folgende Ziele:⁶

- Abwicklung von Kundentransaktionen: Die BayernLB stellte als Sponsor ihren Firmenkunden über das Conduit eine Finanzierungsplattform zur Verfügung (Umwandlung von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Liquidität) und erhielt dafür Gebühren.
- Generierung zusätzlicher Erträge: Die Conduits erzielten Erträge aus der sog. Credit Arbitrage, d.h. aus der positiven Zinssatzdifferenz zwischen langfristiger Anlage zu höheren Zinsen und Refinanzierung durch Emission niedrig verzinsten ABCP mit kürzerer Laufzeit. Diese hatten aufgrund der Unterstützung durch die BayernLB ein erstklassiges Rating. Diese Zinsdifferenzen konnten von der BayernLB nach Abzug der Programmkosten vereinnahmt werden;⁷ die Conduits selbst erzielten keinen Gewinn.⁸ Weitere Ertragschancen für die BayernLB ergaben sich außerdem aus den Gebühren für die Bereitstellung der o.g. Liquiditätsfazilitäten und sonstigen Sicherungsmittel.⁹
- Auslagerung von Risikoaktiva: Bis zur Einführung von Basel II konnten durch Veräußerung bankeigener Forderungen an das Conduit Risikoaktiva ausplatziert und so regu-

⁵ Vgl. die Präsentation „Investmentbücher und ABCP-Programme der BayernLB“, Anlage zur VR-Sitzung vom 29.08.2007, dort S. 5.

⁶ Vgl. dazu die Präsentation „Investmentbücher und ABCP-Programme der BayernLB“, Anlage zur VR-Sitzung vom 29.08.2007, dort S. 16 ff.; siehe allgemein zu den mit ABCP-Programmen verfolgten Zielen *DZ-Bank, ABS & Structured Credits, ABCPs - Back to the Roots*, S. 7 ff.; *Fitch Ratings, ABCP/Europe Special Report* v. 8.4.2008, S. 2.

⁷ Siehe die Präsentation „Investmentbücher und ABCP-Programme der BayernLB“, Anlage zur VR-Sitzung vom 29.08.2007, dort S. 18 und allgemein *DZ-Bank, ABS & Structured Credits, ABCPs - Back to the Roots*, S. 7

⁸ Vgl. etwa die Vorstandsvorlage vom 15.11.2000, Anlage zum VS-Beschluss Nr. 3284 vom 12.12.2000 (Gründung des GBFC), dort S. 5; Vorstandsvorlage vom 07.08.2001, Anlage zum VS-Beschluss Nr. 3204 vom 21.08.2001 (Gründung des Conduits Giro Lion), dort S. 5.

⁹ Vgl. die Präsentation „Investmentbücher und ABCP-Programme der BayernLB“, Anlage zur VR-Sitzung vom 29.08.2007, dort S. 18.

latorisches Eigenkapital eingespart werden. Die BayernLB hat ihren Plan der Ausplatzierung eigener Aktiva nach unseren Erkenntnissen aber nicht umgesetzt.

- „Aufsichtsrechtliche“ bzw. „regulatorische Arbitrage“:¹⁰ Die von den Conduits gehaltenen Vermögensgegenstände waren ursprünglich nicht mit aufsichtsrechtlichem Eigenkapital zu unterlegen. Auf diese Weise konnte die BayernLB gegenüber einer Direktinvestition in ABS („on-balance-sheet“-Investition) einen regulatorischen Anrechnungsvorteil erreichen.¹¹ Auch die von der Bank zugunsten der Conduits eingeräumten Liquiditätsfazilitäten waren bei einer Laufzeit von 1 Tag bis zu 364 Tagen nach den damals gültigen bankaufsichtsrechtlichen Bestimmungen zunächst nicht mit Eigenkapital zu unterlegen.¹² Dies änderte sich erst mit dem Inkrafttreten der Solvabilitätsverordnung (SolvV¹³) im Zuge der Basel II-Umsetzung durch die Bundesrepublik Deutschland.¹⁴ Von vorhandenen Übergangsregelungen hat die BayernLB keinen Gebrauch gemacht.¹⁵ Die Möglichkeit der „aufsichtsrechtlichen Arbitrage“ entfiel daher ab dem 1.1.2007.
- Keine Abbildung des Kreditersatzgeschäfts in der Bilanz: Die Conduits waren ursprünglich – mangels Beherrschung durch die BayernLB – nicht in deren Konzernabschluss zu konsolidieren. Es handelte sich um außerbilanzielle Geschäfte.¹⁶
- Im Ergebnis konnte die BayernLB mittels der ABCP-Programme einen erheblichen Teil ihres Kreditersatzgeschäfts betreiben, ohne insoweit Eigenkapital als Risikopuffer vorhalten bzw. die zusätzlichen Aktiva und Passiva im Jahresabschluss offenlegen zu müssen. Die Bank erhielt dadurch mehr Spielraum für die Vergabe solcher Kredite, die zwingend in der Bilanz abzubilden waren (z. B. Großkredite, die sich nicht für eine

¹⁰ Vgl. etwa die Präsentation zu SIV und ABCP, Anlage zu VR-Protokoll v. 22.01.2008, TO I.1., dort S. 33; Vorlage zur Vorstandssitzung am 16.12.2008 (Kreditbericht vom 10.12.2008), dort S. 7.

¹¹ VS-Beschlüsse Nr. 3059 vom 05.05.1998; Nr. 3003 vom 12.01.1999; Nr. 3284 vom 12.12.2000; Nr. 3204 vom 21.08.2001; wobei im zuletzt genannten Beschluss auf Blatt 7 der Vorstandsvorlage bereits auf die bevorstehende mögliche Änderung durch Basel II hingewiesen wird.

¹² Vgl. Investmentbücher und ABCP-Programme: Fitch-Bericht vom 07.09.2007, Tischvorlage zu Punkt I.0 der VR-Sitzung vom 11.09.2007, dort S. 4;

¹³ Rechtsverordnung vom 14.12.2006, BGBl. I 2006, 2926.

¹⁴ Vgl. §§ 8 Abs. 2 Nr. 2; 9 Abs. 1 Nr. 3; 13 Abs. 1; 230 Abs. 1; 340 SolvV.

¹⁵ Antwort der BayernLB auf die FGS-Fragen 6 und 7 der Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterF\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

¹⁶ Vgl. etwa die Vorstandsvorlage vom 15.11.2000, Anlage zum VS-Beschluss Nr. 3284 vom 12.12.2000 (Gründung des GBFC), dort S. 2 sowie die Vorstandsvorlage vom 07.08.2001, Anlage zum VS-Beschluss Nr. 3204 vom 21.08.2001 (Gründung des Conduits Giro Lion), dort S. 2.

Verbriefung eigneten). Da nicht das Vermögen, sondern nur die Erträge der Conduits in den Jahresabschluss der BayernLB eingingen, ergab sich auch ein positiver Einfluss auf die Eigenkapitalrendite der Bank, eine wichtige Kennzahl im Wettbewerb.

Diesen Vorteilen standen auch allgemein strukturelle Risiken gegenüber:

- Die Ertragskraft eines Conduits hing von der Entwicklung der kurz- und langfristigen Zinsen ab. Eine „Abflachung“ der Zinsstrukturkurve führte zu geringeren Erträgen. Nur durch die Vergrößerung des Portfolios (größere Hebelwirkung) und/oder durch den Erwerb höher verzinslicher und damit potenziell riskanterer ABS-Papiere konnte dies abgefangen werden.
- Die langfristigen Investitionen der Conduits wurden mit kurzfristigen Schulden finanziert („Fristentransformation“). Dies hätte bei einer Störung des ABCP-Markts zur Zahlungsunfähigkeit der Zweckgesellschaften geführt, sofern nicht der Sponsor die Mittel zur Tilgung der ABCP bereit gestellt hätte.
- Herabstufungen und Wertverluste der ABS-Papiere im Portfolio der Conduits trafen letztlich den Sponsor, der das wirtschaftliche Risiko der ABCP-Programme trug.

2. Organisationsstruktur der Conduits

Die BayernLB setzte in den Jahren 2005 bis 2007 drei Conduits ein, die je nach Marktausrichtung in den USA oder Europa betreut wurden:

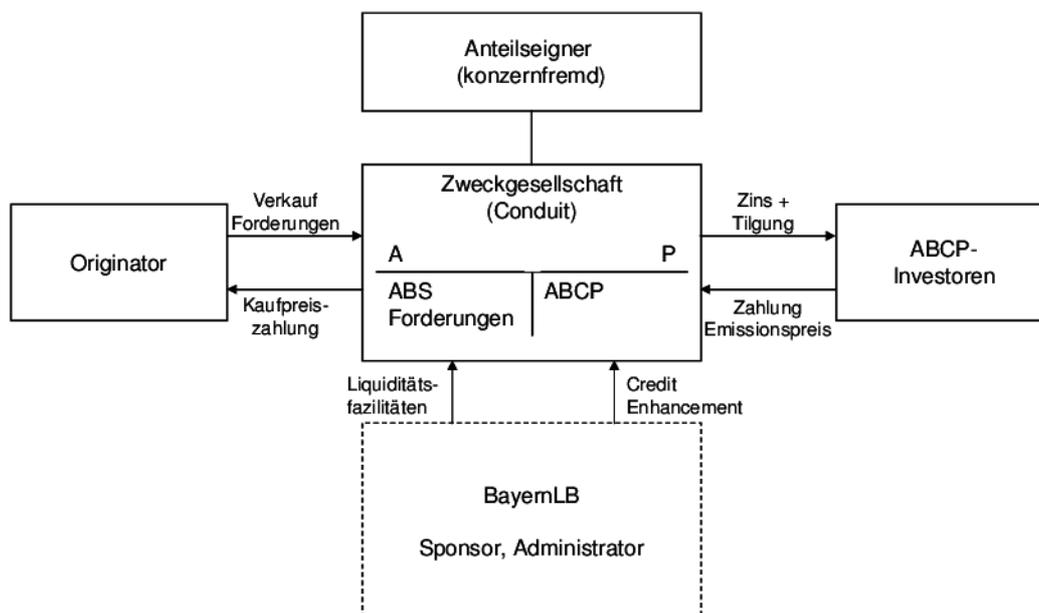
- Giro Balanced Funding Corporation, kurz: GBFC (Auslandsstützpunkt New York), gegründet¹⁷ am 12.12.2000;
- Giro Funding US Corporation, kurz: GUS (Auslandsstützpunkt New York), gegründet am 05.05.1998;

¹⁷ Die Daten beziehen sich jeweils auf das Datum des vom Vorstand gefassten Gründungsbeschlusses; die tatsächliche Umsetzung kann auch später stattgefunden haben.

- Giro Lion Funding, kurz: Giro Lion (Auslandstützpunkt London, München), gegründet am 21.08.2001.

a) US-Conduits (GBFC und GUS)

Die US-Conduits GBFC und GUS emittierten ABCP für den US-Markt. Sie waren nach einem vergleichbaren Schema aufgebaut: Das Conduit bestand jeweils aus einer Zweckgesellschaft, die von einem konzernfremden Anteilseigner (hier: eine LLC nach dem Recht des US-Bundesstaates Delaware) gehalten wurde. Diese Zweckgesellschaft erwarb ABS-Papiere und Forderungen. Den Kaufpreis für den Erwerb der Assets refinanzierte die Zweckgesellschaft über die Ausgabe von ABCP an die ABCP-Investoren. Die ABCP-Investoren erhielten für ihr Engagement einen festgeschriebenen Zins sowie die Kapitalrückzahlung (Tilgung) am Ende der Laufzeit der ABCP. Die Laufzeit betrug durchweg weniger als ein Jahr.



Quelle: VS-Beschlüsse Nr. 3095 vom 05.05.1998 und Nr. 3284 vom 12.12.2000.

Die BayernLB gewährte dem Conduit Unterstützung durch verschiedene (transaktionsbezogene) Liquiditätszusagen und durch ein programmweites „Credit Enhancement“ in Form eines Avals (sog. „Programwide Letter of Credit“, kurz: PLOC). Im Gegenzug erhielt die BayernLB Gebühren (Fees) für die Erteilung der Liquiditätszusagen und die Übernahme des Cre-

dit Enhancements; außerdem konnte sie den nach Abzug der Programmkosten verbleibenden positiven „Excess Spread“ aus Kurz- und Langfristzins (*Arbitrage*) vereinnahmen. Diesen „Excess Spread“ musste das Conduit (welches selbst keinen Gewinn erzielte) auf Grund vertraglicher Vereinbarungen an die BayernLB abführen.

Die beiden US-Conduits verfolgten eine unterschiedliche Anlagepolitik. GUS diente ausschließlich der Credit Arbitrage, d.h. der Generierung von Erträgen durch Ausnutzung der unterschiedlichen Zinssätze langfristiger Anlagen und kurzfristiger Commercial Papers.¹⁸ Das Portfolio bestand Mitte 2007 ganz überwiegend aus RMBS-Wertpapieren, insbesondere Non-Prime-RMBS und Subprime-RMBS, wobei auch ein geringer Anteil an CDO (=Verbriefung der Verbriefung) im Portfolio enthalten war (Anteil 1,5 %), die eine geringere Transparenz als die RMBS-Wertpapiere aufwiesen. Die Wertpapiere des Portfolios waren in der Regel mit „AAA“ bewertet (Senior Tranches), der „AA“-Anteil betrug lediglich 0,02 %. Die Genehmigung und Überwachung der Wertpapiere sowie das Reporting erfolgte hinsichtlich der Kreditrisiken (Adressenausfallrisiken) analog zum „On-Balance-Sheet“-ABS-Investment der BayernLB. Das Conduit GUS wurde zum Jahresende 2007 unter Übernahme sämtlicher ABS-Investments zum Nennwert durch die BayernLB geschlossen.¹⁹

Die BayernLB nutzte das Vehikel GBFC bis August 2007 im Rahmen ihres US-Verbriefungsgeschäfts u.a. zum Ankauf bzw. zur Finanzierung von ABS als Underlying für von GBFC emittierte ABCP. GBFC finanzierte neben dem Ankauf von Wertpapieren (Portfolioanteil Mitte 2007: 17,5 %) vornehmlich Kundenforderungen (Portfolioanteil Mitte 2007: 82,5 %) Damit diente das Conduit vorrangig zur Durchführung von Kundentransaktionen. Das Wertpapierportfolio bestand aus ABS-Wertpapieren (Rating AAA bzw. AA) und High-Grade Corporate Bonds (überwiegend Financial Institutions/Finance Companies) mit einem geringen BBB-Anteil. Der Anteil von Non-prime-RMBS (inkl. Kundentransaktionen und CDO's) lag Mitte 2007 kombiniert bei etwas über 10 %.

Die Kundentransaktionen waren überwiegend im Bereich Konsumentenforderungen angesiedelt (Automobilkredite und Kreditkartenforderungen), die implizit als „A“ eingestuft wurden. Ein explizites Rating für diese Kundentransaktionen war jedoch nicht vorhanden. In Höhe von EUR 1,8 Milliarden (Mitte 2007) wurden Aktiva (u.a. Wertpapiere, Mortgages) für Dritte

¹⁸ Quelle: „VS-Auftrag ABCP Programme der BayernLB“; Risk Office-Übersicht zum 31.05.2007.

¹⁹ Vgl. VS-Beschluss vom 04.12.2007, TO II 1.1.

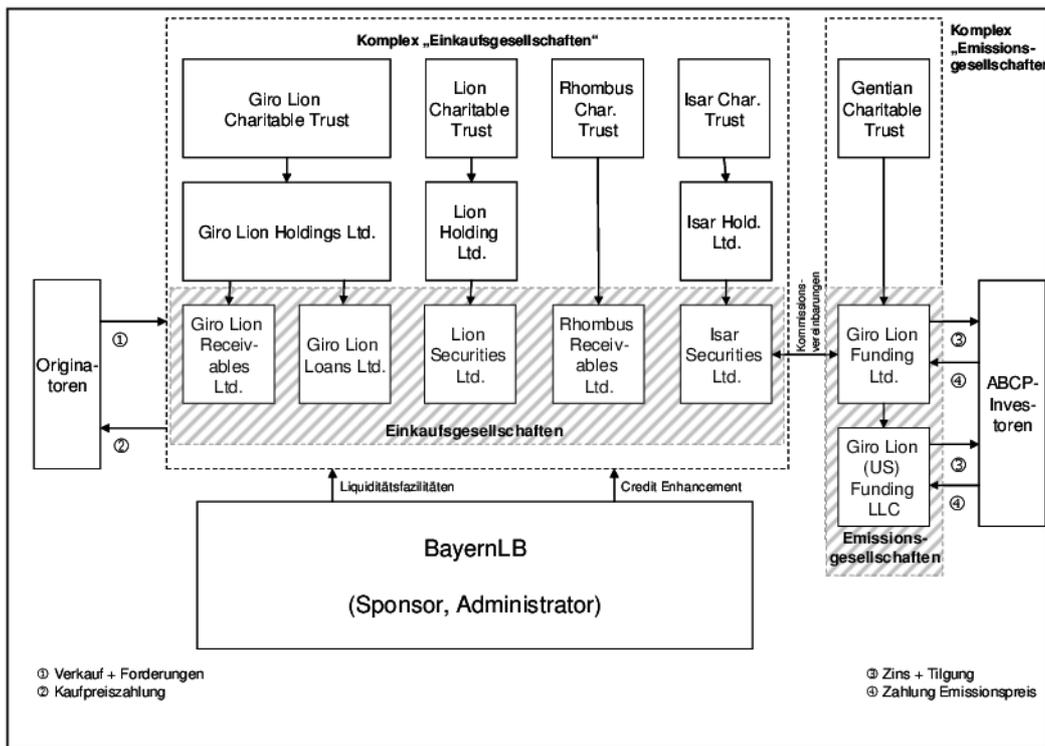
finanziert. Diese Finanzierungen waren durch einen Total Return Swap verschiedener Partnerbanken ([Partnerbank 1], [Partnerbank 2], [Partnerbank 3] oder [Partnerbank 4]) abgesichert. Maßgebend für diese Swappeschäfte war das Rating der jeweiligen Swap-Counterparty. Dieses lag durchgängig bei AA-. Die Genehmigung, Überwachung und das Reporting der Wertpapiere wurde entsprechend der Verfahrensweise bei Direktinvestitionen der Bank vorgenommen. Bei Kundentransaktionen erfolgte eine monatliche Überwachung und Dokumentation von Governance- bzw. Performance Triggers.

b) Conduit „Giro Lion“

Das Conduit „Giro Lion“ diente der BayernLB in den Jahren 2005 und 2007 sowohl zur Durchführung von Kundentransaktionen als auch zum Ankauf von ABS. Das Portfolio bestand Mitte 2007 überwiegend aus ABS-Wertpapieren der Ratingklassen „AAA“ und „AA“ (65,7 %) und im Übrigen (34,3 %) aus Kundentransaktionen, die durch die Emission von ABCP in Europa und den USA finanziert wurden. Die Emissionstätigkeit in zwei Märkten erforderte zwei Emissionsgesellschaften („Issuer“), die wiederum über Kommissionsverträge mit fünf Einkaufsgesellschaften („Purchaser“) verbunden waren.²⁰ Die Einkaufsgesellschaften waren für die Vermögensanlage in ABS zuständig, wobei die BayernLB als Sponsor dieser Gesellschaften auftrat. Das Conduit bestand aus insgesamt 15 ausländischen Rechtsträgern,²¹ bevor es im Zuge der Finanzkrise verkleinert wurde:

²⁰ Die Emissionsgesellschaften waren zur Herausgabe der Emissionserlöse an die jeweilige Einkaufsgesellschaft und zu deren Freistellung von Ansprüchen der ABCP-Investoren bei Rückzahlungsfälligkeit verpflichtet; vgl. z.B. das Commissioning Agreement zwischen Giro Lion Funding (Issuer) und Lion Securities Ltd. (Purchaser), abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_2_Vertragsdokumentation\Giro Lion Funding ABCP Programm\Dokumente\Programmdokumentation\I-c-03_Commissioning Agmt (Lion Securities) - Conformed Copy.pdf, dort unter Sec. 4. und 5.

²¹ Es handelte sich um fünf gemeinnützige Stiftungen (Charitable Trusts) nach dem autonomen Recht der Kanalinsel Jersey, neun Limited Companies (Ltd.) nach dem Recht von Jersey und eine Limited Liability Company (LLC) nach US-amerikanischem Recht. Vgl. Schaubild im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_2_Vertragsdokumentation\Giro Lion Funding ABCP Programm\Schaubild.



Quelle: VS-Beschluss Nr. 3204 vom 21.08.2001; „Program Documentation“ im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterF\FGS7_Zweckgesellschaften\7_2_Vertragsdokumentation\Giro Lion Funding ABCP Programm.

Die BayernLB trug zwar als Sponsor das Liquiditätsrisiko des Conduits, hielt aber selbst weder Anteile an den Einkaufsgesellschaften noch an den Emissionsgesellschaften. An der Spitze der Beteiligungsstruktur stand jeweils eine gemeinnützige Stiftung, die dem Recht der Kanalinsel Jersey unterlag.

Ebenso wie bei den US-Conduits waren die Laufzeiten der von den Emissionsgesellschaften ausgegebenen ABCP deutlich kürzer als diejenigen der ABS-Wertpapiere im Vermögen der Einkaufsgesellschaften. Es konnte daher zu Liquiditätsengpässen kommen, die nach den Anforderungen der Ratingagenturen durch eine Liquiditätsfazilität überbrückt werden mussten. Anderenfalls wäre eine Platzierung der vom Conduit ausgegebenen ABCP am Markt nicht möglich gewesen.

II. Einzelmaßnahmen im Zusammenhang mit den ABCP-Programmen

Der Vorstand der BayernLB hat im Zusammenhang mit der Errichtung der Conduits und der Durchführung der ABCP-Programme eine Vielzahl von Managemententscheidungen getrof-

fen. Wir haben uns auf die nachfolgenden vier Sachverhaltskomplexe beschränkt, aus denen sich mögliche Pflichtverletzungen ergeben könnten.

1. Gewährung von Liquiditätsfazilitäten ohne Eigenkapitalunterlegung

Die BayernLB hatte sich als Sponsor gegenüber den drei Conduits vertraglich verpflichtet, etwaige Liquiditätsengpässe, die sich bei der kurzfristigen Refinanzierung durch ABCP ergeben konnten, durch Bereitstellung flüssiger Mittel zu überbrücken.

a) US-Conduits

Zwischen der BayernLB und den US-Conduits GUS und GBFC wurden überwiegend²² sog. Liquidity Asset Purchase Agreements (LAPA) vereinbart. Das Conduit war danach berechtigt, einen näher bezeichneten Vermögensgegenstand („Asset“) bei Eintritt eines bestimmten Ereignisses („Trigger-Event“, wie z.B. CP-Marktstörung) zum Nominalwert an den Sponsor BayernLB zu verkaufen. Das LAPA war also stets transaktionsbezogen. Es wurde für jedes Investment ein eigenständiges LAPA ausgehandelt. Im Falle seiner Ziehung wurde kein Kredit an das betreffende Conduit gewährt, sondern unmittelbar das jeweilige Asset des Conduits gegen liquide Mittel des Sponsors getauscht.²³ Deshalb galt bei einem LAPA auch nicht das Conduit als Kreditnehmer, sondern die jeweiligen Originatoren.²⁴

Der Kaufpreis entsprach im Fall der Ziehung des LAPA durch das Conduit immer dem Nominalwert, der aktuelle Marktpreis war ohne Belang. Eine etwaige (negative) Differenz ging zu Lasten des Sponsors. Mit der so gewonnenen Liquidität konnte das Conduit seine Verbindlichkeiten gegenüber den ABCP-Investoren (Zinsen und Rückzahlung bei Fälligkeit) begleichen.

²² Die Liquiditätsunterstützung für das Conduit GBFC wurde im April 2005 teilweise auf LLF (dazu näher unten b)) umgestellt, vgl. Anlage zu VS-Beschluss v. 19/22.04.2005, TO 24, dort S. 2.

²³ Antwort der BayernLB auf die Fragen 19 und 20 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterF\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

²⁴ Stellungnahme der BayernLB zur Unterscheidung LAPA und LLA vom 08.09.2004, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterF\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzung vom 12022010_22022010\Anlage_zu Frage 11.TIF.

Die Liquiditätsunterstützung für die US-Conduits beinhaltete zunächst keine uneingeschränkte Liquiditätsgarantie seitens der BayernLB. Denn die BayernLB war hierzu nur verpflichtet, sofern der dem LAPA (bzw. der LLF) zugrundeliegende Vermögensgegenstand nicht den Status „defaulted“ hatte.²⁵ Ob dies der Fall war, hing vom Rating des jeweiligen Vermögensgegenstands ab.²⁶ Reichte bei Vorliegen eines „Defaulted Asset“ die Übersicherung („Overcollateralization“)²⁷ nicht zur Verlustdeckung aus, so wären die ABCP-Investoren insoweit auf das - betragsmäßig beschränkte - programmweite Credit Enhancement angewiesen gewesen. Darüber hinausgehende Verluste hätten die ABCP-Investoren unmittelbar getragen. Zu einer Ratingherabstufung mit der Folge eines „Defaulted Asset“ ist es nach Aussage der BayernLB bislang bei keinem der Conduits (bzw. deren Portfolien) gekommen.²⁸ Die Liquiditätsunterstützung für das Conduit GBFC wurde im Jahr 2008 allerdings auf eine garantierte Liquiditätszusage umgestellt (s. dazu u. II.4.).

b) Giro Lion (Jersey)

Dem Conduit Giro Lion gewährte die BayernLB Liquiditätszusagen in Form von Liquidity Loan Agreements (LLA) bzw. Liquidity Loan Facilities (LLF). Diese Liquiditätsfazilitäten waren – im Unterschied zu den LAPAs – keine Andienungsrechte, sondern echte Kreditlinien. Der Conduit konnte die Kreditlinien ziehen, falls die Mittelzuflüsse aus dem Forderungsportfolio und den (Neu-)Emissionen von ABCP nicht ausreichten, um die Rückzahlung fälliger ABCP sowie sonstiger Zahlungsverpflichtungen des Conduits abzudecken.

²⁵ Antwort der BayernLB auf die Frage 15 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

²⁶ Ein „Defaulted Asset“ lag nach der Programmdokumentation für das Conduit GUS vor bei einem Rating schlechter als C+ (S&P) oder CCC (Fitch) Caa1 (Moody’s). Für das Conduit GBFC war dagegen ein Rating schlechter als CCC (S&P) oder Caa1 (Moody’s) erforderlich. Vgl. insoweit das „Private Placement Memorandum“ für das Conduit GUS vom 19.06.2005, dort S. 7 sowie die Antwort der BayernLB auf die Frage 11 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 24.06.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\FGS Anfrage vom 24062010\FragenlisteABC_PAntworten.DOC.

²⁷ Vgl. dazu bereits oben 4. Teil A. III.

²⁸ Antwort der BayernLB auf die Frage 4 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 12.02.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzung vom 12022010_22022010\20100222_Beantwortung der ergänzenden FGS Fragen v. 120210.pdf.

Kreditnehmer war die jeweilige Einkaufsgesellschaft,²⁹ die bei Eintritt eines „Trigger Events“ die Auszahlung des Kredits von der BayernLB verlangen konnte. Bei Wertpapieren hatte das Conduit auch die Möglichkeit, die Vermögensgegenstände am Markt an Dritte zu verkaufen³⁰. Dies war aber nur dann zur Deckung der Liquiditätslücke geeignet war, wenn der Marktpreis dem Nominalwert entsprach oder diesen überstieg.

Die LLA/LLF waren trotz ihrer Ausgestaltung als Kreditlinien letztlich immer transaktionsbezogen, d.h. auf bestimmte Vermögensgegenstände der Einkaufsgesellschaft beschränkt. Es musste also für jeden Ankauf eine separate Kreditentscheidung getroffen werden. Bei sog. „Defaulted Assets“ bestand - ebenso wie bei den LAPAs - keine Möglichkeit zur Ziehung der Liquiditätsfazilitäten.

c) Liquiditätsfazilitäten mit kurzer Laufzeit

Die an die Conduits gewährten Liquiditätsfazilitäten hatten eine Laufzeit von 364 Tagen, wurden aber regelmäßig verlängert, weil anderenfalls ein zuvor definiertes „Trigger Event“ eingetreten wäre, das zur Ziehung der Fazilitäten geführt hätte.³¹ M.a.W.: Die BayernLB konnte sich also entscheiden zwischen direkter Liquiditätsbereitstellung oder Verlängerung der Fazilitäten. Vor dem Inkrafttreten der Solvabilitätsverordnung (SolvV) im Zuge der Umsetzung von Basel II zum 01.01.2007 wurden diese Fazilitäten von der Bank nicht mit haftendem Eigenkapital unterlegt.

Die Frage der Zulässigkeit der fehlenden Eigenkapitalunterlegung der Liquiditätsfazilitäten bis zum 01.01.2007 war Gegenstand einer Anfrage der BayernLB bei der BaFin zur aufsichtsrechtlichen Behandlung einer synthetischen Asset-Backed-Securities-Transaktion. Zu der Anfrage vom 29.10.2001 führte die Aufsicht mit Schreiben vom 12.06.2002 aus, dass die von der BayernLB über einen Zeitraum von maximal 364 Tagen gewährten Liquiditätsfazilitäten gegenüber dem Conduit Giro Lion Funding im Umkehrschluss zu § 8 Nr. 2 lit. d) des Grund-

²⁹ Stellungnahme der BayernLB zur Unterscheidung LAPA und LLA vom 08.09.2004, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzung vom 12022010_22022010\Anlage_zu Frage 11.TIF.

³⁰ Vgl. Präsentation zu SIV und ABCP, Anlage zu VR-Protokoll v. 22.01.2008, TO I.1., dort S. 18.

³¹ Vgl. z.B. Kreditbericht vom 28.03.2007, Anlage zum VS-Beschluss vom 03.04.2007, TO 24, dort S. 3; Appendix zum Kreditbericht vom 18.04.2007, Anlage zum VS-Beschluss vom 02.05.2007, TO 17, dort S. 1.

satzes I nicht auf das regulatorische Eigenkapital der Bank anzurechnen seien.³² Daran ändere auch die vertraglich vorgesehene Verlängerungsmöglichkeit am Laufzeitende nichts, sofern für die Entscheidung über die Verlängerung der Kreditlinie dieselben Maßstäbe gelten würden, wie für eine Neukreditvergabe. Allerdings dürfe die Kreditlinie inhaltlich - auch bei einer Neugewährung - nicht so ausgestaltet sein, dass sie andere als reine Liquiditätsrisiken bei marktstörungsbedingten Refinanzierungsengpässen am Geldmarkt abdecke; sie dürfe insbesondere nicht zur Abdeckung von Verlusten des Portfolios, für das sie gestellt werde, dienen. Darüber hinaus wurden noch weitere interne fachliche Stellungnahmen angefordert, die sich ebenfalls für eine Grundsatz-I-Neutralität der 364-Tage-Fazilitäten aussprachen.³³ Dies habe jedenfalls dann zu gelten, wenn die Verlängerung den gleichen Maßstäben folge, wie eine Neugewährung des Kredits, mithin vom Vorstand beschlossen würde.

Daraufhin beschloss der Vorstand am 24.09.2002, dass künftig Verlängerungen von Liquiditätsfazilitäten von ihm selbst zu entscheiden seien.³⁴

d) Hypothetische Auswirkungen auf das regulatorische Eigenkapital

Hätte die BayernLB die über das Conduit abgewickelten Transaktionen unmittelbar über die Bankbilanz getätigt, wären diese zu einem bestimmten Prozentsatz mit haftendem Eigenkapital zu unterlegen gewesen. Nach einer hypothetischen Berechnung der BayernLB hätten sich dabei folgende Auswirkungen auf das regulatorische Eigenkapital ergeben:

BayernLB	RWA GS I	Kernkapital- RWA GS I quote	RWA GS I incl. LF	hypothet. Kernkap.- quote	RWA GS I + MRP	Gesamt- kennziffer	RWA GS I incl. LF + MRP	hypothet. Gesamt- kennziffer
1/2006	96,9	8,60%	105,8	7,9%	116,9	11,8%	125,8	11,0%
2/2006	97,4	8,80%	106,3	8,0%	118,5	11,8%	127,5	11,0%
3/2006	99,7	8,90%	108,7	8,1%	122,2	11,7%	131,1	10,9%
4/2006	103,9	8,50%	112,9	7,8%	127,3	11,5%	136,3	10,7%

Quelle: Antwort der BayernLB auf die Frage 5 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

³² Schreiben der BaFin vom 12.06.2002, Gz. BA 25 (100431) 322, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Anlage 2_zu Frage 3.pdf, dort S. 6 f..

³³ Vgl. Stellungnahme des UB Recht (1010) vom 22.10.2002 sowie der Abteilung Daten-, Produkt- und Kredit-service (4900) vom 05.11.2002, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Anlage 4_zu Frage 19.PDF.

³⁴ VS-Beschluss vom 24.09.2002, TO VII.

Regulatorisch einzuhalten war für das Jahr 2006 eine Kernkapitalquote nach den Vorschriften des KWG von 4 % und eine Gesamtkennziffer von 8 %.³⁵ Die von der BayernLB errechnete hypothetische Kernkapitalquote unter Anrechnung der Fazilitäten betrug zwischen 7,8 % und 8,1 %. Die hypothetische Gesamtkennziffer nach den aufsichtsrechtlichen Vorgaben betrug zwischen 10,7 % und 11,0 % (vgl. die vorstehende Tabelle). Somit lagen die relevanten Werte zu den jeweils maßgeblichen Stichtagen über den regulatorisch geforderten Mindestwerten.

2. Aufspaltung des Conduits Giro Lion in mehrere Kreditnehmereinheiten

Das Conduit Giro Lion wurde infolge des auf über EUR 6 Mrd. angestiegene Investitionsvolumens seit seiner Gründung im Jahre 2002 durch Gründung neuer Einkaufsgesellschaften sukzessive erweitert. Ab dem Jahr 2006 bestand das Conduit aus insgesamt fünf Charitable-Trust-Gruppen (gemeinnützige Stiftungen nach Jersey Law). Davon war eine Gruppe (Gentian Charitable Trust-Gruppe) Trägerin der Emissionsgesellschaften (Issuer). Die folgenden vier Charitable-Trust-Gruppen waren Träger der Einkaufsgesellschaften:³⁶

- Giro Lion Charitable Trust-Gruppe,
- Rhombus Charitable Trust-Gruppe,
- Lion Charitable Trust-Gruppe,
- Isar Charitable Trust-Gruppe.

Die BayernLB behandelte diese Charitable-Trust-Gruppen – im Hinblick auf die ihren jeweiligen Einkaufsgesellschaften gewährten LLA/LLF – als vier separate Kreditnehmereinheiten im Sinne von § 19 Abs. 2 KWG und nicht als insgesamt eine Kreditnehmereinheit.

³⁵ Vgl. hierzu die Antwort der BayernLB auf die Frage 5 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

³⁶ Vgl. Vorlage zur Vorstandssitzung am 16.12.2008 (Kreditbericht vom 10.12.2008), dort S. 3.

a) Regulatorische Anforderungen an Großkredite

Für Gesamtbuch-Großkredite existieren nach § 13a KWG mehrere betragsmäßige Grenzen, deren Überschreiten bestimmte regulatorische Rechtsfolgen auslöst. Dies sind u.a.

- die Gesamtbuch-Großkreditgrenze: Diese Grenze ist maßgeblich für die Frage, ob ein Großkredit im Sinne des § 13a KWG vorliegt. Sie ist überschritten, wenn der maßgebliche Kredit 10 % der Eigenmittel übersteigt (§ 13a Abs. 1 Satz 3 KWG). Wird die 10-%-Grenze überschritten, so hat die Bank den Großkredit unverzüglich quartalsweise der Deutschen Bundesbank als zuständiger Aufsichtsbehörde anzuzeigen.
- die Gesamtbuch-Großkrediteinzelobergrenze: Diese Grenze gibt den maximalen Kreditbetrag an, der an einen einzelnen Kreditnehmer (oder eine Kreditnehmereinheit) gewährt werden darf. Diese Grenze ist überschritten, wenn der maßgebliche Kredit 25 % der Eigenmittel übersteigt (§ 13a Abs. 4 Satz 1 KWG). Droht eine Überschreitung dieser Grenze durch Kreditvergabe, so hat die Bank im Voraus die Zustimmung der BaFin zur Gewährung dieses Kredits einzuholen (§ 13a Abs. 4 Satz 1 KWG). Außerdem hat das Kreditinstitut die Überschreitung sowohl der Deutschen Bundesbank als auch der BaFin anzuzeigen und den Überschreibungsbetrag zu einem bestimmten - von der Dauer der Überschreitung abhängigen - Prozentsatz (§ 67 GroMiKV) mit haftendem Eigenkapital zu unterlegen (§ 13a Abs. 4 Satz 2, Abs. 5 KWG).

b) Umstrukturierung in 2005

Anfänglich bestand das Conduit lediglich aus der Giro Lion Charitable Trust-Gruppe, die wiederum unterschiedliche Einkaufsgesellschaften für den Ankauf eigener Forderungen der BayernLB (Giro Lion Loans Ltd.), den Ankauf von Kundenforderungen (Giro Lion Receivables Ltd.) und den Ankauf von ABS-Papieren (Giro Lion Securities Ltd.) umfasste.³⁷

Im Hinblick auf die „*knappe Limitsituation*“ einerseits, die „*Großkreditproblematik*“ andererseits beschloss der Vorstand am 30.03.2005, die Einkaufsgesellschaft Giro Lion Securities Ltd. aus der Giro Lion Charitable Trust-Gruppe herauszulösen und diese in eine separate

³⁷ Vgl. Kreditbericht vom 16.03.2005, Anlage zum VS-Beschluss vom 30.03.2005, TO 34, dort S. 2 und Anlage 1.

Trust-Gruppe (damals noch „GL Charitable Trust-Gruppe“) einzubringen.³⁸ Bezweckt wurde mit diesem Schritt eine Ausweitung des über die Conduits refinanzierten ABS-Geschäfts, welche anderenfalls an der Großkrediteinzelnbergrenze nach KWG zu scheitern drohte.

Zu der Frage, ob die beiden Trust-Gruppen nach der Aufspaltung als eine einheitliche Kreditnehmereinheit nach den Kriterien des § 19 Abs. 2 KWG anzusehen (also trotz formaler Trennung aus Kreditrisikogesichtspunkten zusammenzufassen) waren oder ob sie zwei separate Einheiten darstellten, gab die Bank im Jahr 2005 ein Rechtsgutachten in Auftrag. Dieses Gutachten, das in Form eines 18-seitigen Entwurfs³⁹ eines Anschreibens vom 25.01.2005 vorliegt, kommt zu folgendem Ergebnis:⁴⁰

- „1. Eine Kreditnehmereinheit zwischen den Trust I-Gesellschaften und den Trust II-Gesellschaften könnte sich aus der Zugehörigkeit zu einem „faktischen Gleichordnungskonzern“ oder aus dem Bestehen einer sog. Risikoeinheit ergeben. Bei entsprechender Ausgestaltung der Struktur dürfte sich das Vorliegen einer Kreditnehmereinheit jedoch vermeiden lassen.
2. Ob Jersey-Vehikelgesellschaften im Rahmen eines von einer Großbank gesponsorten ABCP-Programms als Gleichordnungskonzern zu qualifizieren sind, wird in Rechtsprechung und Literatur und den Verlautbarungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) - soweit ersichtlich - nicht behandelt. Allgemein setzt der Gleichordnungskonzern die Unterwerfung unter eine einheitliche Leitung voraus, die insbesondere bei personenidentischer Besetzung der Leitungsorgane angenommen wird. Es ist daher zu empfehlen, dass die Direktoren von Holding II und GL Securities nicht zugleich Direktoren der Trust I-Gesellschaften und nicht Partner oder Angestellte von [Name] oder verbundenen Unternehmen sind.
3. Trotz der Vereinheitlichung der Programmstandards und der Tätigkeit des Program Administrator für alle GL-Gesellschaften dürfte in dem Abschluss der Programmverträge keine Koordination oder gemeinsame, im Gesamtinteresse durchgeführte Unternehmensführung liegen. Eine einheitliche Leitung dürfte insbesondere auch nicht durch den für alle GL-Gesellschaften handelnden Program Administrator erfolgen, da dieser keine Leitungsfunktion ausübt, sondern in Übereinstimmung mit dem Program Administration Agreement lediglich auf operativer Ebene ausführend tätig wird.

³⁸ Vgl. Kreditbericht vom 16.03.2005, Anlage zum VS-Beschluss vom 30.03.2005, TO 34, dort S. 3.

³⁹ Eine finalisierte Version liegt nach Auskunft der BayernLB nicht vor; vgl. hierzu die Antwort der BayernLB auf die Frage 12 a) der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 12.02.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\GS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzung vom 12022010_22022010\20100222_Beantwortung der ergänzenden FGS Fragen v. 120210.pdf.

⁴⁰ Vgl. Gutachten der Rechtsanwaltskanzlei H. vom 25.01.2005, dort S. 4 f., abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\GS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Anlage 4_zu Frage 19.PDF. Die Kanzlei H. hat im Übrigen die BayernLB bei der Strukturierung des Conduits Giro Lion beraten und die wesentliche Vertragsdokumentation für das Conduit erstellt (vgl. die Vertragsdokumentation des Conduits Giro Lion, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\G\Gutachter\F\GS\7_Zweckgesellschaften\7_2_Vertragsdokumentation\Giro Lion Funding ABCP Programm). Des Weiteren hat die Kanzlei H. auch zu Steuerfragen im Zusammenhang mit dem Conduit Giro Lion beraten (vgl. das Gutachten vom 18.03.2008 zum Ankauf von ABS-Wertpapieren der Einkaufsgesellschaften Lion Securities Ltd. und Isar Securities Ltd. durch die BayernLB, Anlage zum VS-Beschluss vom 18.03.2008, TO 3.1.1.).

4. Vorbehaltlich einer Änderung des Letter of Credit (s. sogleich 5) bilden GL Securities und die Trust I-Gesellschaften auch keine Kreditnehmereinheit unter dem Gesichtspunkt der wechselseitigen finanziellen Abhängigkeit (Risikoeinheit). Bei dieser Einschätzung ist aber zu berücksichtigen, dass einschlägige Präzedenzfälle aus Rechtsprechung oder veröffentlichte Entscheidungen der BaFin zur Bestimmung der Risikoeinheit im Sinne des KWG fehlen und das Gesetz bzw. die von der BaFin veröffentlichten Auslegungsgrundsätze (Rundschreiben 3/97, Abschnitt 2) allgemein formuliert sind.⁴¹
5. Eine Risikoeinheit wäre anzunehmen, wenn GL Securities und eine oder mehrere der Trust I-Gesellschaften gegenseitig füreinander bürgen oder sonst gegenseitig für Verbindlichkeiten haften. Da derzeit nach § 27.1 des Letter of Credit GL Securities, GL Recievables und Holding I als Gesamtschuldner für Verbindlichkeiten aus dem Letter of Credit haften, würde trotz der Abtretung der Anteile an GL Securities eine Kreditnehmereinheit zwischen den vorgenannten Gesellschaften vorliegen. § 27.1 des Letter of Credit sollte daher dahingehend abgeändert werden, dass GL Securities nicht gesamtschuldnerisch mit GL Recievables und Holding I haftet.“

Auf Seite 13 führt das Gutachten zum Gesichtspunkt der einheitlichen Leitung im Rahmen der Prüfung des Vorliegens eines Gleichordnungskonzerns Folgendes aus:

„Insgesamt wird man daher das Vorliegen einer einheitlichen Leitung und damit eines Gleichordnungskonzerns bei Umsetzung des Vorschlags verneinen können. Für diese Einschätzung gibt es allerdings in Rechtsprechung und Literatur zum Gleichordnungskonzern keine einschlägigen Vorbilder.“

Weiter heißt es auf Seite 17 f. zum Gesichtspunkt der Abhängigkeit der GL Securities (Purchaser) von den Zahlungen der GL Funding (Issuer):

„Denkbar wäre schließlich, eine Risikoeinheit zwischen der Emittentin und GL Securities aufgrund des Commissioning Agreement anzunehmen.

Dagegen lässt sich jedoch einwenden, dass sowohl GL Securities aufgrund der eingeräumten Fazilitäten als auch die Emittentin aufgrund des ihr eingeräumten Issuer Letter of Credit durch finanzielle Schwierigkeiten der jeweils anderen Partei nicht in Zahlungsschwierigkeiten geraten können. Dies gilt insbesondere deshalb, weil die bestehenden Fazilitäten und der Letter of Credit ausdrücklich die Verwendung der gezogenen Mittel zur Begleichung der jeweiligen Ansprüche der beiden Parteien unter dem Commissioning Agreement umfasst. Auch unter diesem Gesichtspunkt liegt folglich keine Risikoeinheit zwischen den Trust I-Gesellschaften und den Trust II-Gesellschaften aufgrund wechselseitiger finanzieller Abhängigkeiten i.S.d. § 19 Abs. 2 Satz 1, 2. Alt. KWG vor.“

Im Ergebnis vertritt das Gutachten die Meinung, dass die geplante Umstrukturierung die Annahme einer einheitlichen Kreditnehmereinheit zwischen beiden Trust-Gruppen verhindern kann. Die geplante Ausweitung der Investitionstätigkeit wäre also möglich.

Zugleich weist das Gutachten darauf hin, dass einschlägige Präzedenzfälle in der Rechtsprechung, veröffentlichte Entscheidungen der BaFin zur Bestimmung der Risikoeinheit im Sinne

⁴¹ Anmerkung FGS: Das Rundschreiben verlangt die Vorlage in Zweifelsfällen.

des KWG fehlen und das Gesetz bzw. die von der BaFin veröffentlichten Auslegungsgrundsätze allgemein formuliert sind.

Das Rundschreiben des BaKred (für die Bankaufsicht zuständige Vorgängerbehörde der BaFin) Nr. 3/97 vom 24.02.1997 bestimmt in diesen Fällen:⁴²

„Um auch fortan eine einheitliche Zusammenfassungspraxis zu gewährleisten, werden die Kreditinstitute gebeten, Fälle, in denen die Zusammenfassung nach den vorstehenden Prämissen zweifelhaft ist, der jeweiligen Landeszentralbank auf dem üblichen Meldeweg schriftlich unter Darlegung des Sachverhalts und der für die Zusammenfassung maßgeblichen Gründe zur Entscheidung vorzulegen.“

Die BayernLB holte - anders als bei der Grundsatz I-Konformität der 364-Tage-Regelung⁴³ - keine Stellungnahme der BaFin ein⁴⁴.

Mittlerweile liegt der Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie⁴⁵ vor, der hinsichtlich § 19 Abs. 2 KWG erstmals die gemeinsamen Abhängigkeiten auf der Refinanzierungsseite berücksichtigt, um ein Abhängigkeitsverhältnis bzw. eine Kreditnehmereinheit zu begründen.

c) Umstrukturierung 2006

In 2006 wurde im Conduit Giro Lion erneut eine Umstrukturierung vorgenommen. Das stark anwachsende ABS-Portfolio machte vor dem Hintergrund des Zielfortfoliobeschlusses vom 25.10.2005⁴⁶ die Gründung einer neuen ABS-Purchaser-Charitable Trust-Gruppe erforderlich.⁴⁷ Diese wurde am 10.01.2006 vom Vorstand in Form der Isar Charitable Trust-Gruppe

⁴² Vgl. BaKred-Schreiben Nr. 3/97 vom 24.02.1997, abgedruckt in *Consbruch*, KWG, Nr. 4.292, Tz. 2 Abs. 5 Satz 1.

⁴³ Vgl. oben A.II.1.c).

⁴⁴ Antwort der BayernLB auf die Frage 12 b) der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 12.02.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterFVFGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzung vom 12022010_22022010\20100222_Beantwortung der ergänzenden FGS Fragen v. 120210.pdf.

⁴⁵ BT.Drucks. 17/1720.

⁴⁶ VS-Beschluss Nr. 3255 vom 25.10.2005 („Management and Increase of the Bank's ABS Portfolio“).

⁴⁷ Vgl. Kreditbericht vom 04.01.2006, TO I.04., Anlage zum VS-Beschluss vom 10.01.2006, TO 20, dort S. 2; Kreditbericht vom 04.01.2006, TO I.03., Anlage zum VS-Beschluss vom 10.01.2006, TO 19, dort S. 2; Kreditbericht vom 22.12.2005, Anlage zum VS-Beschluss vom 10.01.2006, TO 18, dort S. 2.

mit der ABS-Einkaufsgesellschaft Isar Securities Ltd. beschlossen.⁴⁸ Zuvor wurde im Vorstand der Fragenkomplex „Kreditnehmereinheit nach § 19 Abs. 2 KWG und Großkreditgrenze“ diskutiert. Nach Angabe des Marktes (0500) war diese Frage bereits geprüft worden. Der Vorstand forderte dennoch eine nachträgliche schriftliche Bestätigung der Rechtsabteilung (0100/1000) an⁴⁹, die im Wege einer internen Stellungnahme vom 22.02.2006⁵⁰ geliefert wurde.

Der zuständige Referent nimmt dabei auf das unter a) genannte Rechtsgutachten vom 25.01.2005 Bezug und pflichtet den dort gefundenen Ergebnissen bei. Er kommt zum Ergebnis, dass auch bei der neuerlichen Umstrukturierung zwischen den einzelnen Trust-Gruppen des Conduits keine Kreditnehmereinheiten zu bilden seien. Eine Risikoeinheit zwischen den einzelnen Einkaufsgesellschaften könne mangels gesamtschuldnerischer Haftung bzw. Gestellung von Sicherheiten nicht angenommen werden.⁵¹

d) Auswirkungen auf die Großkreditgrenzen

Die nachstehende Abbildung gibt in den Spalten 2 bis 4 wieder, wie die BayernLB die Kredite an die jeweiligen Charitable Trust-Gruppen zu den jeweiligen Stichtagen (Spalte 1) unter Gesamtbuch-Großkreditgesichtspunkten (§ 13a KWG) behandelt hat. Soweit die BayernLB die Kredite als Großkredite qualifiziert hat, sind diese in den jeweiligen Spalten betragsmäßig ausgewiesen. Hat die BayernLB dagegen keinen Großkredit angenommen, ist dies mit dem Kürzel „kein GK“ vermerkt.⁵² So wird z.B. erkennbar, dass die BayernLB für den Rhombus Charitable Trust (Spalte 5) durchgängig keinen Großkredit angenommen hat. Spalte 6 gibt den Betrag der 25-%-Grenze für die BayernLB zu den jeweiligen Stichtagen an. Die (grau unterlegte) Spalte 7 gibt die – von uns ermittelte – Summe aus Spalten 2 bis 4 an. Damit gibt

⁴⁸ Die Namen der jeweiligen Gesellschaften/des Trusts waren zu diesem Zeitpunkt allerdings noch nicht bekannt.

⁴⁹ Vgl. VS-Beschluss vom 10.01.2006, TO 18.

⁵⁰ Stellungnahme der Abteilung Allgemeines Recht (0100/1000) vom 22.02.2006, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FVFGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Anlage 3_zu Frage 19.TIF.

⁵¹ Vgl. die Stellungnahme der Abteilung Allgemeines Recht (0100/1000) vom 22.02.2006, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FVFGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Anlage 3_zu Frage 19.TIF, dort S. 3 f.

⁵² Anmerkung: Uns liegen keine Angaben darüber vor, wie hoch die konkreten Kreditbeträge jeweils in den Fällen waren, in denen die BayernLB keinen Großkredit (kein GK) angenommen hat. Detaillierte Werte hierzu waren wegen der abweichenden Sachbehandlung durch die BayernLB trotz entsprechender Nachfrage nicht zu erlangen.

der Betrag in Spalte 7 die Summe der von der BayernLB als Großkredite qualifizierten Kredite an die Charitable Trust-Gruppen am jeweiligen Stichtag an.

Stichtag / KNE	Giro Lion Char. Trust Anzur. (in TEUR)	Lion Char. Trust Anzur. (in TEUR)	Isar Char. Trust Anzur. (in TEUR)	Rhombus Char. Trust	Obergrenze § 13a KWG (Bank) (in TEUR)	Summe anzur. Beträge (bei Annahme einheitl. KNE) ⁵³ (in TEUR)
31.12.2008	0	kein GK	kein GK	kein GK	4.444.000	0
30.09.2008	1.714.622	kein GK	kein GK	kein GK	3.749.000	1.714.622
30.06.2008	1.850.339	kein GK	kein GK	kein GK	3.809.000	1.850.339
31.03.2008	2.321.114	0	kein GK	kein GK	3.774.000	2.321.114
31.12.2007	2.499.997	1.697.910	kein GK	kein GK	3.849.000	4.197.907
30.09.2007	3.192.604	1.590.450	0	kein GK	3.610.000	4.783.054
30.06.2007	2.248.843	2.382.567	1.603.637	kein GK	3.502.000	6.235.047
31.03.2007	2.241.573	2.619.042	1.596.830	kein GK	3.704.000	6.457.445
31.12.2006	2.078.859	2.812.409	1.654.686	kein GK	3.672.000	6.545.954
30.09.2006	2.018.948	2.772.600	kein GK	kein GK	3.599.000	4.791.584
30.06.2006	1.695.043	2.530.056	kein GK	kein GK	3.526.000	4.225.099
31.03.2006	1.636.701	2.124.895	kein GK	kein GK	3.476.000	3.761.596
31.12.2005	kein GK	1.509.883	kein GK	kein GK	3.591.000	1.509.883
30.09.2005	kein GK	kein GK	kein GK	kein GK	3.621.000	0
30.06.2005	0	kein GK	kein GK	kein GK	3.590.000	0
31.03.2005	1.949.581	kein GK	kein GK	kein GK	3.607.000	1.949.581

Legende:

- Alle Beträge in T-EUR und bezogen auf das Gesamtbuch (Basis: Eigenmittel der Bank bzw. Gruppe).
- **Anzur.** = Anzuzeigender Betrag, wenn ein Gesamtbuch-Großkredit vorliegt (kreditnehmerbezogene Gesamtposition $\geq 10\%$ der Eigenmittel)

⁵³ Ohne Beträge, die von der BayernLB als „kein GK“ bezeichnet wurden.

- **Anzur.** = Anzurechnender Betrag auf die Gesamtbuch Großkrediteinzelobergrenze (= 25% der Eigenmittel)
- **kein GK** = im angegebenen Quartal kein Großkredit
- **0** = Kredit zurückgeführt und (meldetechnisch) kein Großkredit (d.h. kreditnehmerbezogene Gesamtposition < 10% der Eigenmittel, wobei die Inanspruchnahme faktisch > 0 gewesen sein kann)
- **KNE** = Kreditnehmereinheit

Quelle (mit Ausnahme der Spalte „Summe anzur. Beträge (bei Annahme einheitl. KNE)“): Antwort der BayernLB auf Frage Nr. 13 der FGS-Frageliste vom 12.02.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzende_Beantwortung_Frage 13_02032010.pdf.

3. Übernahme der ABS der Condiuts durch die BayernLB

Im Zuge einer Reaktion der BayernLB auf die Finanzmarktkrise kam es Ende 2007 / Anfang 2008 zu verschiedenen Transaktionen mit den Conduits, u.a. zum sukzessiven Ankauf sämtlicher ABS der Conduits durch die BayernLB auf die Bankbilanz zum Nominalwert. Zeitpunkte und Volumina sowie Abweichungen zum Marktwert sind in den nachfolgenden Tabellen dargestellt:

Volumen Ankäufe
in Mio. EUR

Monat	Isar Sec	Lion Sec	GUS	GBFC	Summe
Juni 2007			80,5	30,0	110,5
Juli 2007	122,1		49,3		171,4
August 2007	441,4	400,8			842,2
September 2007	166,4	181,0			347,4
Dezember 2007	73,5		45,2		118,7
Februar 2008		67,0			67,0
März 2008	49,0	98,7			147,7
April 2008	637,0	1.240,2			1.877,1
Juni 2008				260,6	260,6
Summe	1.489,3	1.987,7	174,9	290,6	3.942,5

Differenzen zwischen Kaufpreis und Marktwert
in Mio. EUR

Monat	Isar Sec	Lion Sec	GUS	GBFC	Summe
Juni 2007			0,0	0,0	0,0
Juli 2007	-0,1		0,0		-0,1
August 2007	-1,9	-3,3			-5,2
September 2007	-2,2	-0,5			-2,7
Dezember 2007	-2,9		0,0		-2,9
Februar 2008		-1,1			-1,1
März 2008	-3,7	-5,7			-9,4
April 2008	-56,9	-91,9			-148,9
Juni 2008				-28,6	-28,6
Summe	-67,7	-102,6	0,0	-28,6	-198,9

Quelle: Zusammenfassung der Werte der BayernLB durch FGS, entnommen der Tabelle im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterF\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzung vom 12022010_22022010\Anlage 1a_zu Frage 1_3 2 mit Nominale in EUR.xls.

Im jeweiligen Ankaufszeitpunkt bestand nach Auskunft der Bank keine aktuelle vertragliche Verpflichtung zur Durchführung dieser Transaktionen.⁵⁴ Die Entscheidung zum Ankauf wurde vielmehr aus Gründen der Wirtschaftlichkeit getroffen, weil die Finanzierung über die Conduits höhere Kosten verursache, als die Finanzierung über die Bankbilanz. Zudem sollte die Maßnahme die Außenwirkung der Bank verbessern. Bilanzielle Konsequenzen seien nicht zu befürchten, weil im Ankaufszeitpunkt für die betreffenden Papiere kein Impairment vorliege (IFRS) bzw. diese ins Anlagevermögen der Bank übernommen würden und noch mit einer Rückzahlung zu 100 % zu rechnen sei (HGB).⁵⁵

Ein erhöhtes Kreditrisiko aus diesen Transaktionen sah die Bank nicht, weil sie davon ausging, später ohnehin für etwaige Ausfälle eintreten zu müssen, sei es wegen einer späteren

⁵⁴ Vgl. Antwort der BayernLB auf die Fragen 12 und 13 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterF\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf, dort unter (2).

⁵⁵ Vgl. Vorstandsvorlage vom 14.03.2008, Anlage zum VS-Beschluss vom 18.03.2008, TO III.3.1.1, dort S. 2; Vorstandsvorlage vom 03.06.2008, Anlage zum VS-Beschluss vom 10.06.2008, TO III.3.1.2, dort S. 2.;

Erwerbsverpflichtung aus der Ziehung eines LAPA oder einer Liquiditätsfazilität (LLA/LLF).⁵⁶

Eine rechtliche Prüfung, ob das Vorgehen der Bank gegen bankaufsichtsrechtliche Vorschriften, insbesondere das Verbot des „Implicit Support“ nach § 234 SolvV verstößt, fand nach Aussage der Bank nicht statt. Ebenso wenig wurde hierzu eine Stellungnahme der Finanzdienstleistungsaufsicht eingeholt.⁵⁷

4. Umstellung des Conduits GBFC auf „fully supported“

Mit VS-Beschluss vom 19.08.2008, TO 24 wurde das Conduit GBFC von „partially supported“ auf „fully supported“ umgestellt. „Fully supported“ bedeutet, dass die BayernLB im Rahmen der LAPAs nunmehr auch zum Ankauf von „defaulted assets“ zum Nennwert verpflichtet war, um die Tilgung der ABCP sicherzustellen.⁵⁸ Das jeweilige LAPA konnte daher stets bis zum Betrag der ausstehenden ABCP gezogen werden.⁵⁹ Aus diesem Grund waren die ABCP-Investoren auch bei einem „jump-to-default“ gegen Ausfälle aus dem Portfolio abgesichert. Mit der Umstellung sollte das Vertrauen der durch die Finanzmarktkrise verunsicherten ABCP-Investoren zurückgewonnen werden. Die (theoretische) Risikoerhöhung für die Bank hat sich - jedenfalls bislang - nicht realisiert, weil bereits das transaktionspezifische Credit Enhancement (Overcollateralization, etc.) in allen Fällen zur Kompensation etwaiger Ausfälle ausgereicht hat.⁶⁰ Zudem befanden sich im Zeitpunkt der Umstellung auf „fully supported“ keine ABS-Papiere mehr im Portfolio des Conduits GBFC, weil diese bereits zuvor auf die Bankbilanz übertragen worden waren.⁶¹ Die Umstellung betraf daher nur noch Kundentrans-

⁵⁶ Vgl. Vorstandsvorlage vom 14.03.2008, Anlage zum VS-Beschluss vom 18.03.2008, TO III.3.1.1, dort S. 2; Vorstandsvorlage vom 03.06.2008, Anlage zum VS-Beschluss vom 10.06.2008, TO III.3.1.2, dort S. 2..

⁵⁷ Antwort der BayernLB auf Frage 10 der FGS-Frageliste vom 12.02.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzung vom 12022010_22022010\20100222_Beantwortung der ergänzenden FGS Fragen v. 120210.pdf.

⁵⁸ Antwort der BayernLB auf die Frage 15 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

⁵⁹ Vgl. Kreditbericht vom 13.08.2008, Anlage zu VS-Beschluss vom 19.08.2008, TO 24, dort S. 2.

⁶⁰ Antwort der BayernLB auf die Frage 15 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

⁶¹ Vgl. hierzu oben A.II.3.

aktionen, deren Credit Enhancement im Zuge der Finanzkrise zur Pufferung etwaiger Ausfälle in vielen Fällen noch deutlich erhöht wurde.⁶²

Gleiches ist auch für das Conduit Giro Lion geplant⁶³, wurde aber nach unserem Erkenntnisstand jedenfalls bis Mitte 2009 noch nicht umgesetzt.

B. Rechtliche Würdigung

Vorstand und ggf. Verwaltungsrat haften für die oben unter A.II. dargestellten Vorgänge und Entscheidungen, wenn sie schuldhaft ihre Pflichten verletzt haben und der Gesellschaft hieraus adäquat kausal ein Schaden entstanden ist. Als mögliche Pflichtverletzungen kommen in Betracht:

- die fehlende Eigenkapitalunterlegung der den Conduits gewährten Liquiditätsfazilitäten bis zum Jahr 2007,
- Verstöße gegen die Großkreditvorschriften im Zusammenhang mit den an das Conduit Giro Lion gewährten Liquiditätsfazilitäten,
- die Rückholung der „off-balance“-ABS in die Bankbilanz sowie
- die Umstellung des Conduits GBFC auf „fully supported“.

I. Keine Eigenkapitalunterlegung der Liquiditätsfazilitäten bis 2007

Hinsichtlich der fehlenden Eigenkapitalunterlegung der 364-Tage-Liquiditätsfazilitäten vor dem 01.01.2007 ist eine Pflichtverletzung des Vorstands nicht erkennbar. Die Vorgehensweise entsprach der damaligen Rechtslage und wurde sowohl intern geprüft, als auch durch eine externe Anfrage bei der BaFin abgesichert.

⁶² Vgl. die Antwort der BayernLB auf die Frage 15 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP-Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

⁶³ Vgl. Kreditbericht vom 09.06.2009, Anlage zum VS-Beschluss vom 16.06.2009, TO 14, dort S. 4 (unter Ziffer 3.).

1. Rechtslage

Im Umkehrschluss zu § 8 Nr. 2 lit. d) des - bis zum Inkrafttreten der SolvV am 01.01.2007 gültigen - „Grundsatzes I“ waren Kreditlinien mit einer Laufzeit von bis zu 364 Tagen **nicht** auf das regulatorische Eigenkapital der Bank anzurechnen.

Daran änderte nach Auslegung durch die BaFin⁶⁴ auch eine vertraglich vorgesehene Verlängerungsmöglichkeit nichts, sofern für die Verlängerungsentscheidung dieselben Maßstäbe galten, wie für eine Neukreditvergabe. Allerdings durfte die Kreditlinie - auch bei einer Neugewährung - nicht so ausgestaltet sein, dass sie andere als reine Liquiditätsrisiken bei marktstörungsbedingten Refinanzierungsengpässen am Geldmarkt abdeckte; sie durfte insbesondere nicht zur Abdeckung von Verlusten des Portfolios dienen, für das sie gestellt wurde.

Diese Anforderungen wurden durch die BayernLB erfüllt. Die Liquiditätsfazilitäten wurden - soweit ersichtlich - analog der erstmaligen Gewährung von den jeweils zuständigen Kompetenzträgern verlängert. Insbesondere genehmigte der Vorstand die den Conduits gewährten jährlichen Kreditlimite für Liquiditätsfazilitäten, soweit diese nach KWG oder Kompetenzordnung von diesem zu genehmigen waren.

2. Ausreichende Informationsgrundlage

Für die Entscheidung, die 364-Tage-Liquiditätsfazilitäten nicht mit regulatorischem Eigenkapital zu unterlegen, bestand eine ausreichende Informationsgrundlage für den Vorstand.

Ferner hat die BayernLB die sich aus der Beantwortung der Anfrage ergebenden Vorgaben der BaFin im Schreiben vom 12.06.2002 organisatorisch umgesetzt und - soweit ersichtlich - beachtet. Jeder Verlängerungsentscheidung ging eine ebenso ausführliche Kreditprüfung voraus, wie dies bei der jeweiligen Erstzusage der Fall war. Die Entscheidung über die Verlängerung der jeweiligen Fazilität wurde - in gleicher Weise wie bei der Erstzusage - vom Vorstand getroffen, wenn die diesbezügliche Genehmigung in dessen Zuständigkeitsbereich fiel. Die Liquiditätsfazilitäten dienten bestimmungsgemäß nicht dem Ausgleich von Portfolioverlusten, sondern der Abdeckung laufzeitbedingter Liquiditätsengpässe sowie etwaiger CP-Marktstörungen.

⁶⁴ Vgl. bereits oben A.II.1.c).

Selbst für den Fall, dass die fehlende Eigenkapitalunterlegung seinerzeit (unerkannt) gegen objektiv gültiges Aufsichtsrecht verstoßen hätte, kann dem Vorstand keine Sorgfaltspflichtverletzung gem. § 93 Abs. 1 Satz 1 AktG vorgeworfen werden. Infolge der umfassenden internen Prüfung und zusätzlichen externen Absicherung bei der zuständigen Aufsichtsbehörde hat der Vorstand seiner Pflicht zur Prüfung der Rechtslage Genüge getan.⁶⁵

II. Großkreditvorschriften (§ 13a KWG)

Der Vorstand könnte sich im Zusammenhang mit den Umstrukturierungen des Conduits Giro Lion in den Jahren 2005 und 2006 pflichtwidrig verhalten haben. Dies wäre der Fall, wenn seine Entscheidung, die verschiedenen Charitable-Trust-Gruppen nicht als eine einheitliche Kreditnehmereinheit (gemäß § 19 Abs. 2 KWG) zu behandeln, schuldhaft pflichtwidrig war und die BayernLB dadurch die Großkreditvorschriften des KWG verletzt hat.

1. Pflichtverletzung

Der Vorstand hat aufgrund seiner Legalitätspflicht gegenüber der Gesellschaft (BayernLB) die Pflicht, dafür Sorge zu tragen, dass die BayernLB sich im Außenverhältnis gesetzestreu verhält. Dazu gehört insbesondere, dafür zu sorgen, dass die BayernLB sich an die für sie maßgeblichen Vorschriften des KWG hält.

a) Verletzung des KWG durch die BayernLB

Zu prüfen ist daher zunächst, ob die BayernLB die Großkreditvorschriften des KWG (insbesondere die Einzelobergrenze nach § 13a Abs. 4 KWG) verletzt hat. Dies wäre der Fall, wenn die einzelnen Charitable Trust-Gruppen des Conduits Giro Lion aufsichtsrechtlich als einheitliche Kreditnehmereinheit zusammenzufassen gewesen wären. In diesem Fall wären an zahlreichen Stichtagen, wie sich aus Spalte 6 der Tabelle unter A.II.2.d) ergibt, die Einzelobergrenzen überschritten gewesen mit der Folge, dass die Kredite der Zustimmung der BaFin bedurft hätten und zu einem bestimmten Teil mit haftendem Eigenkapital zu unterlegen gewesen wären.

⁶⁵ Vgl. etwa *Fleischer*, in: Spindler/Stülz, AktG, 2007, § 93 Rn. 29 m.w.N.; *Spindler*, in: MüKo AktG, § 93 Rn. 65.

aa) Abgrenzung der Kreditnehmereinheiten

Nach § 19 Abs. 2 KWG sind mehrere rechtlich selbständige Kreditnehmer zu einer Kreditnehmereinheit zusammenzufassen, wenn

- sie insofern eine Einheit bilden, als eine von ihnen unmittelbar oder mittelbar beherrschenden Einfluss auf die andere oder die anderen ausüben kann, oder
- sie ohne Vorliegen eines solchen Beherrschungsverhältnisses als Risikoeinheit anzusehen sind, da die zwischen ihnen bestehenden Abhängigkeiten es wahrscheinlich erscheinen lassen, dass, wenn einer dieser Kreditnehmer in finanzielle Schwierigkeiten gerät, dies auch bei den anderen zu Zahlungsschwierigkeiten führt.

(1) § 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 1 KWG (*beherrschender Einfluss*):

§ 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 1 KWG betrifft Zusammenfassungen, die auf die Möglichkeit zurückgehen, unmittelbar oder mittelbar beherrschenden Einfluss auszuüben. Da das Merkmal des beherrschenden Einflusses auch ein konzernrechtlicher Begriff ist (§ 17 Abs. 1 AktG), schließt diese Variante den Unterordnungskonzern i.S.d § 18 Abs. 1 AktG als Kreditnehmereinheit nach § 19 Abs. 2 Satz 2 Nr. 1 KWG ein, der als wichtigster Unterfall den Anwendungsbereich des § 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 1 KWG weitgehend abdeckt. Ebenfalls umfasst ist der Gleichordnungskonzern i.S.d. § 18 Abs. 2 AktG. Eine selbständige Bedeutung kommt dem Tatbestand in den Fällen zu, in denen beherrschender Einfluss trotz fehlender Anteils- oder Stimmrechtsmehrheit ausgeübt wird.⁶⁶

Eine Kreditnehmereinheit wegen beherrschenden Einflusses, insbesondere wegen eines „faktischen Gleichordnungskonzerns“, lag beim Conduit Giro Lion nicht vor. Dies insbesondere deshalb, weil eine personenidentische Besetzung der Leitungsorgane der einzelnen Trusts und Trust-Gesellschaften vermieden wurde (vgl. oben A.II.2.). Anhaltspunkte für einen faktischen Zugriff und eine faktische Beherrschung des Conduits Giro Lion durch die BayernLB sind nach der uns ersichtlichen Dokumentenlage nicht erkennbar.

⁶⁶ Vgl. das BaKred-Schreiben Nr. 3/97 vom 24.02.1997, abgedruckt in *Consbruch*, KWG, Nr. 4.292, Tz. 1 Abs. 2 Satz 1.

(2) § 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 2 KWG (Risikoeinheit):

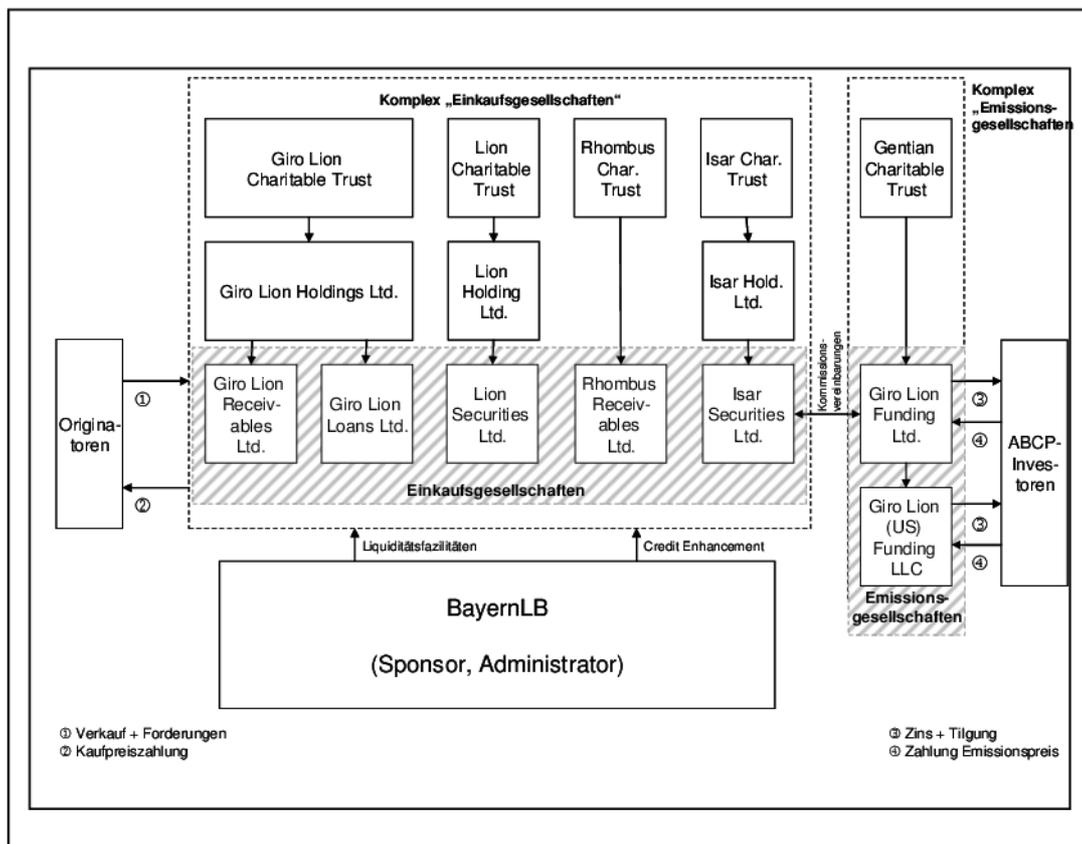
§ 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 2 KWG betrifft Kreditnehmer, die ohne Vorliegen eines Beherrschungsverhältnisses als Risikoeinheit anzusehen sind, weil die zwischen ihnen bestehenden (wirtschaftlichen) Abhängigkeiten es in hohem Maße wahrscheinlich erscheinen lassen, dass, wenn einer dieser Kreditnehmer in finanzielle Schwierigkeiten gerät, dies auch bei den anderen zu Zahlungsschwierigkeiten führt.

Nach der bislang vorherrschenden Verwaltungspraxis des BaKred und der BaFin zeichnet sich eine Risikoeinheit im Sinne des § 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 2 KWG durch „wechselseitige wirtschaftliche Abhängigkeiten“ aus. Diese bedürfen keiner vertraglichen Grundlage.⁶⁷ Ausreichend ist es, wenn finanzielle Schwierigkeiten eines x-beliebigen Gliedes der Einheit direkt oder indirekt wahrscheinlich auch bei allen anderen Gliedern dieser Einheit zu Zahlungsschwierigkeiten führen (sog „Domino-Effekt“).⁶⁸ Ob ein solcher „Domino-Effekt“ eintreten kann, ist aufgrund einer Prognoseentscheidung zu ermitteln. Dabei müssen die bestehenden Abhängigkeiten nicht mit absoluter Sicherheit zur Übertragung von Zahlungsschwierigkeiten führen, sondern sie lediglich wahrscheinlich erscheinen lassen. Die entfernte Möglichkeit einer Übertragung genügt indessen nicht; sie muss vielmehr dem wahrscheinlichen Verlauf der Dinge entsprechen.

Wendet man diese Grundsätze auf den Sachverhalt an, so spricht für die Annahme einer wechselseitigen finanziellen Abhängigkeit (Risikoeinheit), dass das gesamte System „Giro Lion“ ein in sich geschlossenes System ist und mit der Frage steht und fällt, ob es gelingt, ABCP zu Refinanzierungszwecken am Geldmarkt zu emittieren.

⁶⁷ Vgl. BaKred-Schreiben Nr. 3/97 vom 24.02.1997, abgedruckt in *Consbruch*, KWG, Nr. 4.292, Tz. 2 Abs. 1 Satz 1; *Bock*, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, 3.Auflage 2008, § 19 Rn. 81; *Weber*, in: Luz/Neus/Scharpf/Schneider/Weber, KWG, 2009, § 19 Rn. 44; *Auerbach*, in: Schwennicke/Auerbach, KWG, 2009, § 19 Rn. 89.

⁶⁸ Vgl. BaKred-Schreiben Nr. 3/97 vom 24.02.1997, abgedruckt in *Consbruch*, KWG, Nr. 4.292, Tz. 2 Abs. 4 Satz 3.



Quelle: VS-Beschluss Nr. 3204 vom 21.08.2001; „Program Documentation“ im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\FVFGS7_Zweckgesellschaften\7_2_Vertragsdokumentation\Giro Lion Funding ABCP Programm.

Nach dem realisierten ABCP-Programm „Giro Lion“ stellen sich die Gesellschaften gegenseitig die jeweils benötigte Liquidität zur Verfügung. Grundlage sind die sog. „Commissioning Agreements“, die jeweils zwischen einer Einkaufsgesellschaft (z.B. *Rhombus Receivables Limited*) und dem Issuer (Emissionsgesellschaft *Giro Lion Funding Limited*) bestehen. Will beispielsweise eine *Lion Securities Limited* ABS-Papiere am Kapitalmarkt erwerben, so fordert sie bei *Giro Lion Funding Limited* Liquidität an, die diese durch die Ausgabe von ABCP am Geldmarkt beschafft. Umgekehrt fordert *Giro Lion Funding Limited*, wenn zuvor ausgegebene ABCP zur Rückzahlung fällig werden, von den Einkaufsgesellschaften Liquidität an, soweit sie sich die Liquidität nicht selbst durch Ausgabe neuer ABCP beschaffen kann. Der Einkaufsgesellschaft stehen nur die liquiden Mittel aus den laufenden Portfoliorückflüssen (Zins und Tilgung) zur Verfügung, die aber regelmäßig nicht ausreichen, um den Liquiditäts-

bedarf der Emissionsgesellschaft zu decken. Hilfsweise muss daher die BayernLB die Liquidität sicherstellen.

Das bedeutet im Ergebnis: Es besteht eine Abhängigkeit sämtlicher Trust-Gesellschaften von der Refinanzierung über die Emissionsgesellschaft. Kann diese (z.B. wegen einer CP-Marktstörung) auf dem Geldmarkt keine ABCP mehr emittieren, gerät das gesamte Conduit (und zwar jede einzelne Trust-Gesellschaft) in Liquiditätsschwierigkeiten. Das daraus resultierende Risiko der (insolvenzfernen) Trust-Gesellschaften wird durch die von der BayernLB als Sponsor gewährten Liquiditätsfazilitäten abgefangen. Insofern trägt die BayernLB im Ergebnis das alleinige wirtschaftliche Risiko aus der Tätigkeit sämtlicher Gesellschaften des Conduits.

Gleichwohl ist fraglich, ob aufgrund dieser Situation eine „*wechselseitige wirtschaftliche Abhängigkeit*“ der verschiedenen Trust-Gesellschaften untereinander begründet wird, wie es das BaKred-Schreiben vom 24.02.1997 - und damit die seinerzeit vorherrschende Verwaltungspraxis der Bankaufsicht - als maßgebliche Auslegungsrichtlinie vorgab.

Dagegen spricht, dass der jüngst in den Bundestag eingebrachte Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der geänderten Bankenrichtlinie und der geänderten Kapitaladäquanzrichtlinie⁶⁹ in puncto Refinanzierungsrisiken (insbesondere bei Verbriefungsprogrammen) gerade eine Neuregelung anstrebt. Die Begründung des Entwurfs führt hierzu aus:

„Die Finanzmarktkrise hat eine Reihe von Schwachstellen in den Regeln zur Beaufsichtigung von Kreditinstituten offengelegt, die dazu geführt haben, dass Risiken nicht richtig erkannt, gemessen und beurteilt worden sind. Im Bereich der Verbriefungen fehlte es häufig an der zutreffenden Einschätzung der mit einer Verbriefung verbundenen Risiken. Die in der Finanzkrise zu Tage getretene Anfälligkeit vieler Institute auf der Refinanzierungsseite hat gezeigt, dass Liquiditätsrisiken bislang unterschätzt wurden und die Regeln für ein solides Liquiditätsmanagement unterentwickelt waren. Die Krise hat zudem deutlich gemacht, dass die Zusammenarbeit der Bankenaufseher bei der Aufsicht über Banken- und Finanzholdinggruppen verbessert werden muss, um sowohl in Normal- wie auch Krisenzeiten richtig reagieren zu können.“⁷⁰

Der Entwurf sieht dabei die Aufnahme des folgenden neuen § 19 Abs. 2 Satz 6 KWG in das Gesetz vor:

„Zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen oder Personenhandelsgesellschaften, zwischen denen kein Beherrschungsverhältnis im Sinne des Satzes 1 besteht, gelten im Sinne der §§

⁶⁹ BT-Drucks. 17/1720, Regierungsentwurf vom 14.05.2010.

⁷⁰ BT-Drucks. 17/1720, dort S. 1 (unter „A. Problem und Ziel“).

10, 13 bis 13b und 15 bis 18 auch dann als ein Kreditnehmer, wenn zwischen ihnen Abhängigkeiten bestehen, die es wahrscheinlich erscheinen lassen, dass, wenn eine dieser Personen oder Gesellschaften in finanzielle Schwierigkeiten, insbesondere in Refinanzierungs- oder Rückzahlungsschwierigkeiten gerät, die andere oder alle anderen in Refinanzierungs- oder Rückzahlungsschwierigkeiten geraten.“⁷¹

In der Begründung des Regierungsentwurfs heißt es zu dieser Neuregelung:

„Der neue Satz 6 setzt die Regelung des durch Artikel 1 Nummer 2 der Änderungsrichtlinie 2009/111/EG geänderten Artikels 4 Nummer 45 Buchstabe b der Bankenrichtlinie um. In der Beratung zur Änderungsrichtlinie wurde deutlich, dass die bisherige Verwaltungspraxis in Deutschland zu der Bildung von Risikoeinheiten aufgrund wirtschaftlicher Abhängigkeit, die auf der Regierungsbegründung zur 5. KWG-Novelle beruhte und die eine Zusammenfassung nur bei einer wechselseitigen Abhängigkeit vorsah, nicht mehr fortgeführt werden kann. Zukünftig reicht für die Zusammenfassung zweier Kreditnehmer aus, dass Abhängigkeiten zwischen zwei Kreditnehmern in dem Sinne bestehen, dass es wahrscheinlich erscheint, dass, wenn einer dieser Kreditnehmer in finanzielle Schwierigkeiten, insbesondere in Finanzierungs- oder Rückzahlungsschwierigkeiten gerät, auch der andere oder alle anderen auf Finanzierungs- oder Rückzahlungsschwierigkeiten stoßen. Die Neufassung berücksichtigt auch, dass bei der Bewertung der Abhängigkeit auch gemeinsame Abhängigkeiten auf der Refinanzierungsseite zu berücksichtigen sind.“

Aus dieser Begründung geht hervor, dass die bisherige Verwaltungspraxis der Bankaufsicht in Deutschland die von der BayernLB vorgenommene Zusammenfassungspraxis stützt. Allein Finanzierungs- und Rückzahlungsschwierigkeiten reichen demnach für eine Zusammenfassung nach § 19 Abs. 2 KWG de lege lata nicht aus.

Durch die Neuregelung, die ausweislich der Regierungsbegründung nicht nur deklaratorischer Natur ist, soll dieser - im Nachhinein als Misstand erkannte - Zustand beseitigt werden. Im fraglichen Zeitraum (2005 und 2006) war es daher entsprechend der Verwaltungspraxis der Bankaufsicht vertretbar, keine wechselseitige wirtschaftliche Abhängigkeit infolge der möglichen Refinanzierungsschwierigkeiten bei einer CP-Marktstörung anzunehmen. Somit war es auch vertretbar, keine Risikoeinheit im Sinne des § 19 Abs. 2 Satz 1 Alternative 2 KWG anzunehmen.

bb) Keine Überschreitung der Großkreditgrenzen

Weil die BayernLB die Charitable Trust-Gruppen des Conduits Giro Lion mangels Anwendbarkeit des § 19 Abs. 2 KWG nach der Verwaltungspraxis der BaFin als getrennte Kredit-

⁷¹ BT-Drucks 17/1720, Art. 1 Nr. 19 (S. 17).

nehmereinheit behandeln durfte, steht nach dieser Verwaltungspraxis auch keine Verletzung der Großkreditvorschriften nach § 13a Abs. 4 KWG im Raum.

b) Keine Pflichtverletzung des Vorstands

Die Auslegung des § 19 Abs. 2 KWG durch die BayernLB entsprach der maßgeblichen Verwaltungspraxis der Bankaufsicht. Sie war damit vertretbar. Ihre vertretbare Rechtsauffassung sicherte die BayernLB zusätzlich durch Stellungnahmen externer und interner Rechtsberater ab. Auf eine Vorlage des Sachverhalts bei der BaFin entsprechend der Bitte im BaKred-Schreiben vom 24.02.1997 kam es wegen der Konformität mit der damaligen Verwaltungspraxis nicht an.

Der Vorstand verfügte daher über eine ausreichende Entscheidungsgrundlage für die von ihm in 2005 und 2006 beschlossenen Umstrukturierungen des Conduits Giro Lion. Das gilt selbst für den Fall, dass eine andere Auslegung des § 19 Abs. 2 KWG zutreffend sein sollte, weil der Vorstand hiermit nicht rechnen musste. Eine Pflichtverletzung des Vorstands ist deshalb nicht erkennbar.

III. Ankauf von Conduit-ABS auf die Bankbilanz

Fraglich ist, ob sich eine Haftung des Vorstands aus dem sukzessiven Ankauf von Conduit-ABS auf die Bankbilanz ergeben kann.

1. Implizite Unterstützung

Der Ankauf der Wertpapiere könnte gegen das Verbot der impliziten Unterstützung („Implicit Support“) gem. § 234 SolvV verstoßen haben. Bei der SolvV handelt es sich um eine Rechtsverordnung, also ein Gesetz im materiellen Sinne, das der Vorstand im Rahmen der Legalitätspflicht zu beachten hat.⁷² Die Vorschrift des § 234 SolvV setzt Art. 101 der Bankenrichtlinie⁷³ um.⁷⁴

⁷² Vgl. *Spindler*, in: MüKo AktG, § 93 Rn. 61 m.w.N..

⁷³ Richtlinie 2006/48/EG vom 14.06.2006 über die Aufnahme und Ausübung der Tätigkeit der Kreditinstitute (Neufassung).

⁷⁴ Begründung zur Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung (Solvabilität) von Instituten (SolvV), abrufbar unter www.bundesbank.de.

Die Vorschrift lautet:

„§ 234 Verbot der impliziten Unterstützung von Verbriefungstransaktionen

(1) Ein Institut, das als Originator einer Verbriefungstransaktion gilt, aus der es eine Anrechnungserleichterung ableitet oder einmal abgeleitet hat, oder das als Sponsor einer Verbriefungstransaktion gilt, darf dieser keine implizite Unterstützung gewähren.

(2) Implizite Unterstützung ist jede Maßnahme, zu der das Institut nicht vertraglich verpflichtet ist und die bei dem Institut zu einer Erhöhung des Risikos oder Übernahme von Verlusten aus den Adressenausfallrisikopositionen des verbrieften Portfolios führt und die das Institut nicht zu marktmäßigen Konditionen vornimmt.

(3) Ein Institut, das für eine Verbriefungstransaktion als Originator gilt und diese implizit unterstützt, hat die Adressenausfallrisikopositionen des verbrieften Portfolios bei der Ermittlung des Gesamtanrechnungsbetrags für Adressrisiken so zu berücksichtigen, als stünden die Adressenausfallrisikopositionen des durch diese Verbriefungstransaktion verbrieften Portfolios im Risiko des Instituts, sowie offen zu legen, dass es als Originator eine seiner Verbriefungstransaktionen implizit unterstützt hat und daher die Adressenausfallrisikopositionen des durch diese Verbriefungstransaktion verbrieften Portfolios vollständig bei der Ermittlung seines Gesamtanrechnungsbetrags für Adressrisiken berücksichtigen muss. Für die von dem Institut in der betreffenden Verbriefungstransaktion gehaltenen Verbriefungspositionen ist eine Ermittlung risikogewichteter Positionswerte nicht erforderlich.

(4) Absatz 3 gilt entsprechend für ein Institut, das als Sponsor einer Verbriefungstransaktion gilt und dieser implizite Unterstützung leistet.“

§ 234 Abs. 1 SolvV normiert seinem klaren Wortlaut nach ein gesetzliches Verbot („[...] darf [...] keine implizite Unterstützung gewähren.“). Hieraus wird in der Literatur gefolgert, dass aufsichtsrechtlich „alle Formen der impliziten Unterstützung strengstens verboten [sind]“. ⁷⁵

Der persönliche Anwendungsbereich des § 234 Abs. 1 SolvV ist eröffnet. Die BayernLB gilt gem. § 229 Abs. 2 Satz 1 SolvV als Sponsor der von ihr initiierten ABCP-Programme (= forderungsgedekte Geldmarktpapierprogramme gem. § 229 Abs. 2 Satz 2 SolvV), weil sie die Programme auflegte und verwaltete. Nicht erforderlich ist, dass die BayernLB Anrechnungserleichterungen in Anspruch genommen hat. Diese Einschränkung gilt ausweislich des Wortlauts des § 234 Abs. 1 SolvV nur für Originatoren (§ 229 Abs. 2 SolvV), nicht aber für Sponsoren von Verbriefungstransaktionen. ⁷⁶

⁷⁵ Vgl. Gerth, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, 3.Auflage 2008, § 234 SolvV Rn. 1.

⁷⁶ Vgl. Gerth, in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, KWG, 3.Auflage 2008, § 234 SolvV Rn. 2.

Fraglich ist darüber hinaus, ob die BayernLB den Conduits implizite Unterstützung im Sinne des § 234 Abs. 2 SolvV gewährt hat.

1. Dazu müsste zunächst eine Transaktion mit dem Conduit zu nicht marktmäßigen Konditionen durchgeführt worden sein. Aus den oben unter A.II.3. dargestellten Tabellen ergibt sich, dass die Bank sämtliche ABS zum Nominalwert von den Conduits erworben hat, obwohl der Marktpreis zu diesem Zeitpunkt bei nahezu allen Papieren bereits darunter lag. Der Ankauf der ABS wurde daher zu nicht marktüblichen Konditionen durchgeführt.
2. Zu einem derartigen Ankauf war die Bank zum jeweils einschlägigen Zeitpunkt nicht vertraglich verpflichtet. Das folgt für die ausgereichten LLA/LLF schon aus der Natur der Sache, weil deren Rechtsfolge nicht auf Ankauf, sondern auf Liquiditätsbereitstellung gerichtet war. Aber auch unter den LAPA wäre die Bank zu den fraglichen Stichtagen nicht zum Ankauf verpflichtet gewesen, weil die entsprechenden Trigger nicht gebrochen waren.
3. Der Ankauf müsste zu einer Erhöhung des Risikos oder einer Übernahme von Verlusten aus den Adressenausfallrisikopositionen des verbrieften Portfolios geführt haben. Das wird in der Literatur bereits angenommen bei einem Rückkauf verbriefter Adressenausfallpositionen über dem Marktwert⁷⁷, was vorliegend erfüllt wäre.⁷⁸

Zu beachten ist jedoch, dass ABCP-Conduits letztlich nur eine alternative Finanzierungsform für die Bank im Vergleich zu einem Direktinvestment darstellen. Die Bank trägt letztlich immer dann das Ausfallrisiko aus dem Portfolio, wenn dieses nicht - ausnahmsweise - auf die ABCP-Investoren abgewälzt werden kann. Somit kann sich bei richtiger Auslegung ein (zusätzliches) Adressenausfallrisiko für den Sponsor im Sinne des § 234 Abs. 2 SolvV nur dann ergeben, wenn dieser durch den Ankauf der ABS ein Risiko übernimmt, das anderenfalls von den ABCP-Investoren hätte getragen werden müssen.

⁷⁷ Vgl. *Hofmann*, in *Luz/Neus/Scharpf/Schneider/Weber*, KWG, 2009, § 234 SolvV Rn. 3; *Gerth*, in: *Boos/Fischer/Schulte-Mattler*, KWG, 3.Auflage 2008, § 234 SolvV Rn. 3.

⁷⁸ Vgl. oben A.II.3.

Die ABCP-Investoren trugen aber zu keiner Zeit die Adressenausfallrisiken aus dem Portfolio.

Zu einer solchen Risikoverlagerung konnte es - wie oben bereits dargestellt⁷⁹ - nur dann kommen, wenn im Zeitpunkt der Übernahme der ABS-Papiere auf die Bankbilanz drei Voraussetzungen kumulativ erfüllt gewesen wären:⁸⁰

- Das Portfolio hätte - ganz oder teilweise - aus „defaulted Assets“ bestehen müssen. Denn (nur) dann wäre die BayernLB nicht zur Liquiditätsbereitstellung zwecks ABCP-Rückführung verpflichtet gewesen;
- Zusätzlich hätte auch das transaktionsspezifische Credit Enhancement (z.B. „Overcollateralization“) des jeweiligen ABS-Papiers aufgebraucht sein müssen, welches anderenfalls Verluste aufgefangen hätte;
- Schließlich hätte auch das - betragsmäßig beschränkte - programmweite Credit Enhancement („PLOC“) aufgebraucht sein müssen. Denn mit dem PLOC hat die BayernLB ebenfalls Adressenausfallrisiken übernommen - und zwar (im Unterschied zu den Liquiditätsfazilitäten) auch für solche aus „defaulted Assets“.

Hätte die BayernLB also unter den oben skizzierten Umständen „defaulted Assets“ der Conduits auf die Bankbilanz übertragen, hätte sie ein Adressenausfallrisiko übernommen, das anderenfalls von den ABCP-Investoren zu tragen gewesen wäre. Nur in diesem Fall könnte also von einer „Erhöhung des Risikos oder Übernahme von Verlusten aus den Adressenausfallrisikopositionen des verbrieften Portfolios“ im Sinne des § 234 Abs. 2 Satz SolvV gesprochen werden.

⁷⁹ Vgl. oben A.II.1.a).

⁸⁰ Vgl. die Antwort der BayernLB auf die Frage 4 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 12.02.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterF\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\Ergänzung vom 12022010_22022010\20100222_Beantwortung der ergänzenden FGS Fragen v. 120210.pdf sowie die Antwort der BayernLB auf die Frage 15 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\GutachterF\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf..

Nach Aussage der BayernLB war aber bis heute bereits das transaktionsspezifische Credit Enhancement stets ausreichend, um Ausfälle in den angekauften Forderungsportfolien zu puffern.⁸¹ Im Zeitpunkt der Übernahme der ABS-Papiere auf die Bankbilanz hätten daher nicht die ABCP-Investoren das Risiko aus den Wertpapieren getragen, sondern - nach wie vor - die BayernLB.

Die Übernahme der ABS-Papiere auf die Bankbilanz führte daher nicht zu einer Risikoerhöhung für die BayernLB. Eine implizite Unterstützung im Sinne des § 234 Abs. 2 SolvV und damit ein Gesetzesverstoß der BayernLB im Außenverhältnis liegt somit nicht vor.

2. Pflichtverletzung und Schaden

Demnach kann dem Vorstand auch keine Verletzung seiner Pflichten vorgeworfen werden. Überdies ist der BayernLB kein Schaden entstanden, weil diese das Risiko aus den angekauften ABS-Papieren in vergleichbarer Weise über das programmweite Credit Enhancement oder die Liquiditätsfazilitäten hätte tragen müssen.

Aber selbst dann, wenn das Risiko auf die ABCP-Investoren abwälzbar gewesen wäre, müsste bei einer etwaigen Schadensberechnung auch ein Reputationsschaden für die BayernLB mit berücksichtigt werden. Dieser wäre eingetreten, wenn die Bank die ABCP-Investoren in der Finanzkrise „im Stich gelassen“ hätte. Derartiges hat die BayernLB durch die Übernahme der ABS-Investments auf die Bankbilanz und die damit verbundene Schaffung der erforderlichen Liquidität zur Rückzahlung ausstehender ABCP verhindert.

Im Ergebnis liegen daher weder Pflichtverletzung noch Schaden vor.

IV. Umstellung auf „fully supported“

In gleicher Weise kann auch keine Haftung aus der Umstellung der Conduits GBFC und Giro Lion auf „fully supported“ resultieren. Zwar war die BayernLB auch zu dieser Umstellung nicht vertraglich verpflichtet. Eine Erhöhung der Adressenausfallrisikopositionen konnte sich

⁸¹ Vgl. hierzu die Antwort der BayernLB auf die Frage 15 der FGS-Frageliste zu ABCP-Programmen vom 20.01.2010, abrufbar im Datenraum unter O:\Prj\Bib\Gutachter\F\FGS\7_Zweckgesellschaften\7_8_Einzelfragen_ABCP_Programme\20100203_Beantwortung Fragebogen FGS Fragen 1 bis 15 19 bis 24.pdf.

jedoch im Zeitpunkt der Umstellung nur noch aus den über die Conduits abgewickelten Kundentransaktionen ergeben, weil die ABS-Papiere bereits auf die Bankbilanz übertragen worden waren. Insoweit ist nicht ersichtlich, dass deren transaktionsbezogene Credit Enhancements sowie der programmweite Letter of Credit zur Pufferung etwaiger Ausfälle nicht ausgereicht hätten. Das gilt insbesondere deshalb, weil das Credit Enhancement für Kundentransaktionen von der BayernLB im Zuge der Finanzkrise noch zusätzlich erhöht wurde.⁸² Eine Abwälzung etwaiger Ausfälle auf die ABCP-Investoren wäre daher auch ohne die Umstellung der verbleibenden Conduits auf „fully supported“ nicht möglich gewesen. Eine Verletzung des § 234 Abs. 2 SolvV, jedenfalls aber die Annahme eines Schadens scheidet daher aus.

Eine Haftung des Vorstands kommt daher auch aus diesem Gesichtspunkt nicht in Betracht.

C. Zusammenfassung

Eine Haftung des Vorstands wegen der Vorgänge im Zusammenhang mit den ABCP-Programmen (Conduits) der BayernLB ist mangels Pflichtverletzung - jedenfalls aber mangels Schaden - nicht erkennbar.

⁸² Vgl. oben A.II.4.

7. Teil: Verjährung, Entlastung, Verzicht und D&O

A. Verjährung der Ansprüche gegen die Vorstandsmitglieder

I. Maßgebliche Vorschriften

1. Allgemeines

Schadensersatzansprüche der BayernLB gegen die Mitglieder des Vorstandes unterliegen der Verjährung. Weder das BayLBG noch die Satzung der BayernLB enthalten hierzu explizite Regelungen. Die Rechtsprechung hat sich hierzu ebenfalls nicht geäußert, so dass insoweit die Rechtslage ungeklärt ist und offen bleibt, welche gesetzlichen Normen zur Anwendung kommen.

In Betracht kommen die Normen der Regelverjährung nach den §§ 195 ff. BGB (direkt oder analog¹) oder die speziellere Norm des § 93 Abs. 6 AktG. Denkbar könnte auch die Anwendung öffentlichrechtlicher Normen sein. Die Vorschriften unterscheiden sich im Hinblick auf den Beginn und die Dauer der Verjährung:

- Die aktienrechtliche Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG beträgt fünf Jahre; sie beginnt kenntnisunabhängig und **taggenau**² mit der Entstehung des Anspruchs (§ 200 Satz 1 BGB).
- Die Regelverjährung beträgt drei Jahre (§ 195 BGB). Sie beginnt grundsätzlich mit dem Schluss des Kalenderjahres, in dem der Anspruch entstanden ist und der Gläubiger von

¹ Misst man der Organhaftung bei der BayernLB öffentlich-rechtlichen Charakter bei, finden die §§ 195 ff. BGB analoge Anwendung, weil keine unmittelbar anwendbaren öffentlich-rechtlichen Verjährungsvorschriften existieren, vgl. *Ellenberger*, in: Palandt, BGB, § 194 Rn. 2

² So die inzwischen absolut h.M., vgl. *Hüffer*, AktG, § 93 Rn. 63; *Spindler*, in: MüKo AktG, § 93 Rn. 255; *Krieger/Sailer*, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, § 93 Rn. 63; *Arnold*, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 22 Rn. 66; *Schmitt-Rolfes/Bergwitz*, NZG 2006, 535, 536. Dies entspricht auch der Begründung des Regierungsentwurfs zu dem am 15.12.2004 in Kraft getretenen „Gesetz zur Anpassung von Verjährungsvorschriften an das Gesetz zur Modernisierung des Schuldrechts“ vom 9.12.2004 (BGBl. I 2004, 3214), BT-Drucks. 15/3635, 10 ff. Eine abweichende Ansicht vertritt - soweit ersichtlich - nur noch *Landwehrmann*, in: Heidel, Aktienrecht, § 93 Rn. 193 ff.

den anspruchsbegründenden Umständen Kenntnis erlangt hat oder die Unkenntnis auf grober Fahrlässigkeit beruht (§ 199 Abs. 1 BGB).

- Da öffentliche Spezialnormen hier nicht zur Anwendung kommen und auch allgemeine Auffangnormen fehlen, gelten nach den Regeln des öffentlichen Rechts die allgemeinen Regeln des BGB.³

2. Anwendung der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG

Für eine Anwendung der fünfjährigen Verjährungsfrist des Aktiengesetzes spricht zunächst der systematische Zusammenhang zwischen der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG und des § 93 Abs. 2 AktG als der haftungsbegründenden Norm. Weiterhin sprechen für eine analoge Anwendung des § 93 Abs. 6 AktG die Entstehungsgeschichte und der Sinn und Zweck der Norm.

Nach der Gesetzesbegründung zu dem am 15.12.2004 in Kraft getretenen „Gesetz zur Anpassung von Verjährungsvorschriften an das Gesetz zur Modernisierung des Schuldrechts“ vom 9.12.2004 hatte der Gesetzgeber die Frage aufgeworfen, ob für aktienrechtliche Organhaftungsansprüche die Regelverjährung nach den §§ 195 ff. BGB gelten solle und dies ausdrücklich abgelehnt. Die Regelverjährungsfrist mit ihrem subjektiven Verjährungsbeginn passe nicht für die Verjährung von Ersatzansprüchen gegen Organmitglieder. Organmitglieder sollten für ihre Tätigkeit ausschließlich nach objektiven Kriterien Gewissheit darüber erlangen, ab wann ihnen für ein bestimmtes Verhalten keine Inanspruchnahme mehr droht.⁴ Dies vereinfache auch die Risikokalkulation von D&O-Versicherungen.⁵ Andererseits solle die im Vergleich zur Regelverjährung zwingende fünfjährige aktienrechtliche Frist sicherstellen, dass Ersatzansprüche gegenüber Vorständen einer Aktiengesellschaft nach Ablauf ihrer maximalen Amtszeit von fünf Jahren noch durch die neu bestellten Organmitglieder verfolgt werden können.⁶

Die vergleichbare Interessenlage von Organmitgliedern einer rechtsfähigen Anstalt des öffentlichen Rechts wie der BayernLB und Vorständen einer AG im Hinblick auf einen objektiven

³ Kopp/Ramsauer, VwVfG, 11. Aufl., § 53 Rn. 7 m.w.N.

⁴ Vgl. Gesetzesbegründung, BT-Drucks. 15/3635, 12.

⁵ Gesetzesbegründung, a.a.O.

⁶ Spindler, in: MüKo AktG, § 93 Rn. 254

Beginn der Verjährung und der damit zusammenhängenden Möglichkeit des Abschlusses einer D&O-Versicherung, sprechen für eine analoge Anwendung des § 93 Abs. 6 AktG. Hinzu kommt, dass auch die Vorstände der Bayern LB ebenso wie die Vorstände einer Aktiengesellschaft gem. § 7 Abs. 3 der Satzung auf höchstens fünf Jahre bestellt werden können.

Die Verjährung von Schadensersatzansprüchen gegen den Vorstand der BayernLB richtet sich damit nach § 93 Abs. 6 AktG analog.

II. Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG

Zu aktienrechtlichen Haftung von Vorständen liegen Entscheidungen des Reichsgerichts (RG) aus den Jahren 1932⁷ und 1940⁸ sowie diverse Urteile des BGH vor.⁹

1. Entscheidung des Reichsgerichts

Das Reichsgericht ging in den genannten Urteilen noch davon aus, dass es für die Entstehung des Anspruchs ausreichend sei, wenn dieser im Wege der Feststellungsklage geltend gemacht werden könne. Das sei bereits dann der Fall, wenn eine pflichtwidrige Handlung begangen worden sei und nach dem natürlichen Verlauf der Dinge damit zu rechnen sei, dass dadurch ein Schaden eintreten werde.¹⁰ Voraussetzung für die Erhebung der Feststellungsklage sei nur, dass mit dem Bestehen eines Schadens gerechnet werden könne, möge eine Schädigung selbst auch nicht einmal wahrscheinlich sein.¹¹ Daraus wird in der Literatur unter Verweis auf die Rechtsprechung geschlossen, dass Schadensersatzansprüche einer Gesellschaft gegen ihre Organe wegen vorschriftswidriger Anlage von Gesellschaftsvermögen bereits mit der Anlage selbst entstünden, da bereits in diesem Zeitpunkt die Wiederherstellung der früheren Vermögenssituation verlangt werden könne.¹²

⁷ Vgl. RG JW 1932, 1648.

⁸ RG HRR 1940, Nr. 980.

⁹ Vgl. etwa BGH, Urteil v. 23.03.1987 - II ZR 190/86, BGHZ 100, 228 ff. = WM 1987, 648 ff., BGH, Urteil v. 05.11.1992 - IX ZR 200/91, WM 1993, 610 ff.; BGH, Urteil v. 24.06.1993 - IX ZR 216/92, WM 1993, 1889 ff.; BGH, Urteil v. 16.11. 1995 - IX ZR 148/94, WM 1996, 540 ff.; BGH, Urteil v. 17.02.2000 - IX ZR 436/98, WM 2000, 1345 ff.; BGH, Urteil v. 22.01.2004 - III ZR 99/03, WM 2004, 2026 ff. (zur Haftung von Freiberuflern).

¹⁰ RG JW 1932, 1648.

¹¹ Vgl. RG HRR 1940, Nr. 980.

¹² Vgl. *Grothe*, in: MüKo BGB, § 199 Rn. 23.

2. Entscheidung des BGH

Der BGH teilt diese Einschätzung in seiner Entscheidung vom 23.03.1987¹³ nicht. Er geht davon aus, dass ein pflichtwidriges, risikobehaftetes Vorgehen des Vorstands für sich genommen noch nicht ausreicht, die Verjährungsfrist in Lauf zu setzen und zwar selbst dann nicht, wenn anlässlich des Verhaltens eine Feststellungsklage nach § 256 ZPO erhoben werden könnte. Der BGH bildet 3 Fallgruppen, bei denen von einem Beginn der Verjährungsfrist bei ungewisser Schadenslage auszugehen ist:

- der Schaden ist dem Grunde nach entstanden, kann aber der Höhe nach noch nicht beziffert werden,
- durch die Verletzungshandlung ist eine - als Schaden anzusehende - Verschlechterung der Vermögenslage eingetreten, ohne dass zu diesem Zeitpunkt bereits feststeht, ob der Schaden bestehen bleibt und damit endgültig wird,
- die Verschlechterung der Vermögenslage oder ein Teilschaden ist eingetreten und mit der nicht entfernt liegenden Möglichkeit des Auftretens weiterer, bisher noch nicht erkennbarer und zu berücksichtigender Schäden kann bei verständiger Würdigung gerechnet werden.

Dagegen ist eine durch die Pflichtverletzung hervorgerufene Vermögensgefährdung für sich genommen nicht ausreichend, um die Verjährungsfrist in Lauf zu setzen.¹⁴ Der BGH fordert demnach für den Verjährungsbeginn zumindest eine objektive „Verschlechterung der Vermögenslage“, mag diese auch nicht endgültig sein.

¹³ Vgl. BGH, Urteil v. 23.03.1987 - II ZR 190/86, BGHZ 100, 228 ff. = WM 1987, 648 ff.

¹⁴ Vgl. BGH, Urteil v. 23.03.1987 - II ZR 190/86, WM 1987, 648 ff.; BGH, Urteil v. 05.11.1992- IX ZR 200/91, WM 1993, 610 ff.; BGH, Urteil v. 24.06.1993 - IX ZR 216/92, WM 1993, 1889 ff.; BGH, Urteil v. 16.11. 1995 - IX ZR 148/94, WM 1996, 540 ff.; BGH, Urteil v. 17.02.2000 - IX ZR 436/98, WM 2000, 1345 ff.; BGH, Urteil v. 22.01.2004 - III ZR 99/03, WM 2004, 2026 ff.

3. Literatur

Die Literatur folgt dieser Rechtsprechung - soweit ersichtlich - mit zwei gewichtigen Ausnahmen¹⁵ zum Ansatz des BGH, der eine bloße Vermögensgefährdung für den Anlauf der Verjährungsfrist nicht ausreichen lassen will.¹⁶ Aber auch die Literaturmeinung, die eine bloße Vermögensgefährdung ausreichen lassen will, verlangt dieser Gefährdung eine gewisse Intensität ab. Geboten sei eine wirtschaftliche Betrachtungsweise. Ein Schaden trete in dem Moment ein, in dem es angezeigt sei, eine Rückstellung zu bilden.¹⁷

4. Stellungnahme

Eine Pflichtverletzung des Vorstandes ist nach unserer Prüfung gegeben. Angeknüpft werden könnte in zeitlicher Hinsicht an den Zielfortfoliobeschluss vom 25.10.2005. Der Beschluss als solches führt aber noch nicht zu dem jeweilig eingetretenen Schaden und beeinflusst daher nicht unmittelbar die Vermögenslage der BayernLB. Vor dem Erwerbszeitpunkt der Papiere ist somit nicht damit zu rechnen, dass ein Schaden eingetreten ist. Der Beginn des Schadensverlaufes setzt vielmehr voraus, dass der Beschluss erst umgesetzt wird und die Papiere tatsächlich erworben werden.

Nach der überzeugenden, ständigen Rechtsprechung des BGH es ist für den Schadenseintritt nicht ausreichend, dass eine risikobehaftete Situation besteht, vielmehr ist eine „Verschlechterung der Vermögenslage“ erforderlich. Im vorliegenden Fall ist davon auszugehen, dass erst mit einem deutlichen Wertverlust der gekauften ABS-Wertpapiere die Verjährung in Gang gesetzt hat. Denn zu diesem Zeitpunkt liegt eine spürbar nachteilige Folgewirkung zu Lasten der Bank und ihrer Anteilseigner vor. Der Zeitpunkt des Wertverzehr kann, muss aber nicht, mit dem Stichtag der bilanziellen Abschreibung (Impairment) zusammenfallen. Letztendlich kann der Abschreibung nicht mehr als eine Indizfunktion zuerkannt werden.

¹⁵ Vgl. *Jacoby*, in Staudinger, BGB, § 199 Rn. 34 a.E.; 36; wohl auch *Grothe*, in: MüKo BGB, § 199 Rn. 23.

¹⁶ Vgl. nur *Henrich/Spindler*, in BeckOK BGB, § 199 Rn. 5; *Ellenberger*, in: Palandt, BGB, § 199 Rn. 18; *J. Schmidt-Räntsch*, in: Erman, BGB, § 199 Rn. 9; *Lakkis*, in JurisPK-BGB, § 199 Rn. 24.

¹⁷ Vgl. *Jacoby*, in Staudinger, BGB, § 199 Rn. 36 a.E..

Nach unserer Erkenntnis erfolgten Impairments nicht im Jahre 2006. Gleiches gilt danach auch für den deutlichen Wertverfall der Wertpapiere, so dass nach dieser Fristregelung des Aktienrechts insoweit kurzfristig keine Verjährung droht.¹⁸

III. Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der Regelverjährung nach den §§ 195 ff. BGB

Die Regelverjährung beträgt drei Jahre (§ 195 BGB) und beginnt am Schluss des Kalenderjahres, in dem der Anspruch entstanden ist und der Gläubiger von den anspruchsbegründenden Umständen Kenntnis erlangt hat oder ohne grobe Fahrlässigkeit erlangen musste (§ 199 Abs. 1 BGB). Ohne Rücksicht auf die Kenntnis oder grob fahrlässige Unkenntnis von der Entstehung des Anspruchs beträgt die Verjährungsfrist jedoch zehn Jahre ab Entstehung des Anspruchs (§ 199 Abs. 4 BGB) bzw. dreißig Jahre ab dem Zeitpunkt der Begehung der Pflichtverletzung (§ 199 Abs. 3 Nr. 2 BGB). Auch in diesen Fällen beginnt sie jeweils mit dem Schluss des Kalenderjahres.

Entscheidend ist die Kenntnis bzw. grob fahrlässige Unkenntnis aller anspruchsbegründenden Tatsachen, wozu auch der eingetretene Schaden gehört.¹⁹ Nicht erforderlich ist, dass der Anspruchsinhaber den Vorgang rechtlich zutreffend beurteilt.

Bei juristischen Personen ist grundsätzlich auf die Kenntnis der Personen abzustellen, der die Vertretung im Prozess obliegt.²⁰ Dies ist gemäß Art. 11 BayLBG, § 18 Abs. 1 Satz 1 der Satzung der BayernLB der Vorsitzende des Verwaltungsrates.

Soweit damit der Schaden in 2007 entstanden ist und der Vorsitzende des Verwaltungsrates davon Kenntnis hatte oder grob fahrlässige Unkenntnis vorliegt, droht mit Ablauf des 31.12.2010 Verjährung für die Schäden aus dem Jahr 2007.

¹⁸ Nach Aussagen der BayernLB wurden „vor dem Stichtag 31.12.2007“ keine Impairments vorgenommen; (vgl. Antwort auf Frage 3 der Anforderungsliste vom 9. November 2009: Erläuterung zur Impairmenttabelle, in den Datenraum eingestellt unter 6_12). Die Impairments wurden wegen der Umbuchung vom Umlauf- ins Anlagevermögen zum 31.12.2007 vermieden. Diese Aussage der BayernLB deckt sich mit unserer Analyse der im Datenraum zur Verfügung gestellten Prüfungsberichte.

¹⁹ Vgl. nur Palandt/Henrichs BGB 69. Aufl. § 199 Rn. 27

²⁰ Grothe, in: MüKo BGB, § 199 Rn. 31

B. Verjährung der Ansprüche gegen den Verwaltungsrat

I. Maßgebliche Vorschriften

1. Allgemeines

Schadensersatzansprüche der BayernLB gegen ihren Verwaltungsrat unterliegen der Verjährung. Weder das BayLBG noch die Satzung der BayernLB enthalten hierzu Regelungen. Auch hat sich die Rechtsprechung insoweit bisher nicht entschieden. In Betracht kommen die Regelverjährung nach den §§ 195 ff. BGB (direkt oder analog²¹) oder die spezielleren Normen der §§ 116 Satz 1, 93 Abs. 6 AktG analog. Statt der Regelverjährung und der aktienrechtlichen Verjährungsvorschriften wäre es auch denkbar, die beamtenrechtlichen Verjährungsregelungen anzuwenden.²²

- Die aktienrechtliche Sonderverjährung nach §§ 116 Satz 1, 93 Abs. 6 AktG beträgt fünf Jahre; sie beginnt kenntnisunabhängig und taggenau²³ mit der Entstehung des Anspruchs zu laufen (§ 200 Satz 1 BGB).
- Die Regelverjährung nach §§ 195 BGB beträgt drei Jahre (§ 195 BGB). Sie beginnt mit dem Schluss des Kalenderjahres, in dem der Anspruch entstanden ist und der Gläubiger von den anspruchsbegründenden Umständen Kenntnis erlangt hat (oder die Unkenntnis des Gläubigers auf dessen grober Fahrlässigkeit beruht, § 199 Abs. 1 BGB). Maximal beträgt die Regelverjährung jedoch zehn Jahre ab Entstehung des Anspruchs (§ 199 Abs. 4 BGB) bzw. dreißig Jahre ab Begehung der Pflichtverletzung (§ 199 Abs. 3 Nr. 2 BGB).

²¹ Misst man der Organhaftung bei der BayernLB öffentlich-rechtlichen Charakter bei, finden die §§ 195 ff. BGB analoge Anwendung, weil keine unmittelbar anwendbaren öffentlich-rechtlichen Verjährungsvorschriften existieren, vgl. *Ellenberger*, in: Palandt, BGB, § 194 Rn. 2.

²² Art. 85 Abs. 2 Satz 1 Bayerisches Beamtengesetz a.F. bzw. Art. 78 Satz 1 Bayerisches Beamtengesetz; Art. 7 Abs. 3 Satz 1 des Gesetzes über die Mitglieder der Bayerischen Staatsregierung; Art. 49 Abs. 2 Satz 1 des Gesetzes über Kommunale Wahlbeamte in Bayern.

²³ So die inzwischen absolut h.M., vgl. *Hüffer*, AktG, § 93 Rn. 63; *Spindler*, in: MüKo AktG, § 93 Rn. 255; *Krieger/Sailer*, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, § 93 Rn. 63; *Arnold*, in: Marsch-Barner/Schäfer, Handbuch börsennotierte AG, § 22 Rn. 66; *Schmitt-Rolfes/Bergwitz*, NZG 2006, 535, 536. Dies entspricht auch der Begründung des Regierungsentwurfs zu dem am 15.12.2004 in Kraft getretenen „Gesetz zur Anpassung von Verjährungsvorschriften an das Gesetz zur Modernisierung des Schuldrechts“ vom 9.12.2004 (BGBl. I 2004, 3214), BT-Drucks. 15/3635, 10 ff. Eine abweichende Ansicht vertritt - soweit ersichtlich - nur noch *Landwehrmann*, in: Heidel, Aktienrecht, § 93 Rn. 193 ff..

- Bei Anwendung der beamtenrechtlichen Verjährungsregelungen²⁴ ergibt sich eine dreijährige Verjährungsfrist ab dem Zeitpunkt der Kenntniserlangung durch den Dienstherrn.

2. Anwendung der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG

Für eine Anwendung der fünfjährigen Verjährungsfrist des Aktiengesetzes sprechen die selben Gründe, die hinsichtlich des Vorstandes bereits angeführt wurden, insbesondere der systematische Zusammenhang zwischen der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG und dessen Absatz 2 als der haftungsbegründenden Norm. Zudem wird damit eine einheitliche Verjährung der Schadensersatzansprüche gegenüber allen Vorstands- und Verwaltungsratsmitgliedern erreicht.

Hinzu kommt folgendes: Die durch das BayLBG und die Satzung geschaffene Organisationsstruktur der BayernLB weist deutliche Ähnlichkeiten mit der Struktur einer Aktiengesellschaft auf. Ähnlich wie bei einer Aktiengesellschaft liegt der Organisationsstruktur der BayernLB eine Trennung zwischen Leitungs- und Aufsichtsorgan zugrunde: Die Geschäftsleitung ist Aufgabe des Vorstandes; der Verwaltungsrat hat die Geschäftsführungstätigkeit des Vorstandes zu überwachen.²⁵ Durch diese grundsätzliche Aufgabenverteilung zwischen Vorstand (Leitung) und Verwaltungsrat (Überwachung) ist die BayernLB in ihrer Organstruktur mit einem privatrechtlichen Kreditinstitut in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft vergleichbar. Hierfür spricht auch, dass die Berichtspflichten des Vorstandes gegenüber dem Verwaltungsrat in § 13 Abs. 1 der Satzung in weiten Teilen inhaltlich identisch und teilweise sogar wortgleich mit § 90 Abs. 1 AktG ausgestaltet sind.

Neben der reinen Überwachungstätigkeit stehen dem Verwaltungsrat der BayernLB zwar die Alleinentscheidungskompetenzen zu, insbesondere die Festlegung und Ausübung von Zustimmungsvorbehalten. Eine solche Teilhabe des Aufsichtsorgans an der unternehmerischen Leitung ist aber auch der Aktiengesellschaft nicht fremd. Gemäß § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG hat bei einer Aktiengesellschaft die Satzung oder der Aufsichtsrat zu bestimmen, dass be-

²⁴ Art. 85 Abs. 2 Satz 1 Bayerisches Beamtengesetz a.F. bzw. Art. 78 Satz 1 Bayerisches Beamtengesetz; Art. 7 Abs. 3 Satz 1 des Gesetzes über die Mitglieder der Bayerischen Staatsregierung; Art. 49 Abs. 2 Satz 1 des Gesetzes über Kommunale Wahlbeamte in Bayern.

²⁵ Art. 8 Abs. 1 BayLBG, § 11 Abs. 1 der Satzung; für Aktiengesellschaften ist die Überwachungspflicht des Aufsichtsrats in § 111 Abs. 1 AktG normiert. .

stimmte Arten von Geschäften nur mit seiner Zustimmung vorgenommen werden dürfen. Dies ist mit der Regelung in § 11 Abs. 2 Nr. 6 und Nr. 7 der Satzung der BayernLB vergleichbar. Auch insoweit entspricht die Organstruktur der BayernLB der Struktur einer Aktiengesellschaft. Allerdings begründet die Richtlinienkompetenz des Verwaltungsrats eine Ausweitung der Teilhabe an der Unternehmensleitung, für die im Aktiengesetz keine Parallele besteht.²⁶ Dies stellt jedoch die grundsätzliche Trennung von hauptamtlicher Leitungsfunktion (Vorstand) und nebenamtlicher Überwachungstätigkeit (Verwaltungsrat) bei der BayernLB nicht in Frage.

Im Hinblick auf die bestehende Vergleichbarkeit entspricht es der mittlerweile ganz überwiegenden Ansicht, dass die Regelungen des Aktienrechts auf Landesbanken in der Rechtsform der Anstalt des öffentlichen Rechts entsprechend anzuwenden sind, soweit nicht die spezifischen Rechtsgrundlagen (insb. Landesbankgesetze und Satzungen) eigenständige Regelungen enthalten.²⁷

Weiter ist zu berücksichtigen, dass sowohl die Regelverjährung nach den §§ 195 ff. BGB als auch die Anwendung beamtenrechtlichen Verjährungsregelungen auf die Kenntnis des Schadens durch den Vorsitzenden der Generalversammlung abstellt. Der Vorsitzende der Generalversammlung und dessen Stellvertreter waren aber auch immer zugleich Mitglied des Verwaltungsrates. Eine kenntnisabhängige subjektive Verjährungsfrist nach den §§ 195 ff. BGB oder entsprechend den Anwendung beamtenrechtlichen Verjährungsregelungen erscheint bereits deshalb nicht sachgerecht, weil ansonsten die Person, auf deren Kenntnis es für den Verjährungsbeginn ankommt, mit der Person des Schadensersatzschuldners zusammenfallen könnte.

II. Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der aktienrechtlichen Sonderverjährung nach § 93 Abs. 6 AktG

Wie im Zusammenhang mit der Verjährung von Schadensersatzansprüchen gegenüber Vorständen bereits dargestellt, ist nach der überzeugenden, ständigen Rechtsprechung des BGH

²⁶ Gem. § 76 Abs. 1 AktG hat der Vorstand die Gesellschaft unter eigener Verantwortung zu leiten. Der Vorstand bestimmt damit auch die geschäftspolitischen Richtlinien in eigener Verantwortung ohne Beteiligung des Aufsichtsrats.

²⁷ *Aus der Fünften*, Der Verwaltungsrat der Sparkasse, S. 178 u. 267; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 78; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 98/99; *Wulf*, der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 103.

für den Schadenseintritt eine „Verschlechterung der Vermögenslage“ aufgrund einer Pflichtverletzung erforderlich.

Im vorliegenden Fall ist davon auszugehen, dass mit dem dauernden Wertverlust der ABS-Papiere der Beginn der Verjährung einsetzt. Er ist nicht notwendigerweise identisch mit der bilanziellen Abbildung der Impairments. Entscheidend ist der Eintritt eines Vermögensnachteils zu Lasten der Bank und ihrer Anteilseigner.

Stellt man in Übereinstimmung mit der ständigen Rechtsprechung somit auf eine konkrete Verschlechterung der Vermögenslage bei der BayernLB ab, so sind die bestehenden Schadensersatzansprüche bisher nicht verjährt. Die Verjährung beginnt vielmehr für jedes Wertpapier gesondert.

III. Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der Regelverjährung nach den §§ 195 ff. BGB

Die Regelverjährung beträgt drei Jahre (§ 195 BGB) und beginnt mit dem Schluss des Kalenderjahres, in dem der Anspruch entstanden ist und der Gläubiger von den anspruchsbegründenden Umständen Kenntnis erlangt hat oder ohne grobe Fahrlässigkeit erlangen musste (§ 199 Abs. 1 BGB). Auch gelten die weiteren Fristen entsprechend. (Zehn Jahre ab Entstehung des Anspruchs nach § 199 Abs. 4 BGB, bzw. dreißig Jahre ab der Begehung der Pflichtverletzung, § 199 Abs. 3 Nr. 2 BGB).

Entscheidend ist die Kenntnis bzw. grob fahrlässige Unkenntnis aller anspruchsbegründenden Tatsachen, wozu auch der eingetretene Schaden gehört.²⁸ Nicht erforderlich ist, dass der Anspruchsinhaber den Vorgang rechtlich zutreffend beurteilt.

Bei juristischen Personen ist für den Beginn der Verjährung auf die Kenntnis der Person abzustellen, der die Vertretung im Prozess obliegt.²⁹ Dies war unter Berücksichtigung der einge-

²⁸ Vgl. nur Palandt/Henrichs BGB 69. Aufl. § 199 Rn. 27

²⁹ Grothe, in: MüKo BGB, § 199 Rn. 31

tretenen Gesetzes- und Satzungsanpassungen bis zum Sommer 2009 der Vorsitzende der Generalversammlung.³⁰

Soweit damit der Schaden in 2007 entstanden ist und der Vorsitzende der Generalversammlung davon Kenntnis hatte oder grob fahrlässige Unkenntnis vorliegt, droht mit Ablauf des 31.12.2010 die Verjährung.

IV. Entstehung des Anspruchs bei Anwendung der beamtenrechtlichen Verjährungsregelungen

Bei Anwendung der beamtenrechtlichen Verjährungsregelungen ergibt sich eine dreijährige Verjährungsfrist, die ab dem Zeitpunkt der Kenntniserlangung durch den Dienstherrn beginnt.

Geht man davon aus, dass bei den Verwaltungsräten Dienstherr in diesem Sinne bis zum Sommer 2009 die BayernLB war, die bei der Kenntniserlangung durch den Vorsitzenden der Generalversammlung handelt, verjährt der Schadensersatzanspruch, der in 2007 entstanden ist, wenn der Vorsitzende der Generalversammlung im Jahr 2007 davon positive Kenntnis erlangt hatte und zwar in 2010 taggenau (nicht zum Jahresende).

Wir halten jedoch eine solche Anwendung beamtenrechtlicher Verjährungsvorschriften für wenig wahrscheinlich, da sie zum einen der organschaftlichen Struktur der BayernLB nicht gerecht und eine einheitliche Verjährung gegenüber allen Vorstands- und Verwaltungsratsmitgliedern nicht erreicht wird. Darüber hinaus bestehen keine Anhaltspunkte für eine positive Kenntnis.

³⁰ Dieser war zugleich Mitglied des Verwaltungsrats, woraus die bereits oben dargestellte Problematik resultiert, dass die Person, auf deren Kenntnis es für den Verjährungsbeginn nach § 199 Abs. 1 BGB ankäme, zugleich Schuldner des Schadensersatzanspruchs ist.

C. Entlastung

I. Entlastungsbeschlüsse der Generalversammlung

Nach Art. 10 Abs. 1 Nr. 4 BayLBG und § 14 Abs. 1 Nr. 6 der Satzung beschließt die Generalversammlung über die Entlastung des Vorstands auf Vorschlag des Verwaltungsrats. Zudem beschließt die Generalversammlung gem. Art. 10 Abs. 1 Nr. 5 BayLBG und § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung über die Entlastung des Verwaltungsrats. Auf dieser Grundlage fasste die Generalversammlung der BayernLB in den Jahren 2004-2009 folgende Entlastungsbeschlüsse:

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 03.05.2004:

„Die Generalversammlung erteilt dem Vorstand der Bank für das Geschäftsjahr 2003 gemäß Artikel 10 Abs. 1 Nr. 4 des Landesbankgesetzes die Entlastung.“

„Die Generalversammlung erteilt – soweit stimmberechtigt – dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2003 gemäß Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 02.05.2005:

„Die Generalversammlung erteilt – entsprechend dem Vorschlag des Verwaltungsrats – dem Vorstand der Bank für das Geschäftsjahr 2004 gem. Artikel 10 Abs. 1 Nr. 4 des Landesbankgesetzes einstimmig die Entlastung.“

„Die Generalversammlung – soweit stimmberechtigt – erteilt nach Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2004 einstimmig die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 02.05.2006:

„Die Generalversammlung erteilt – entsprechend dem Vorschlag des Verwaltungsrats – dem Vorstand der Bank für das Geschäftsjahr 2005 gem. Artikel 10 Abs. 1 Nr. 4 des Landesbankgesetzes einstimmig die Entlastung.“

„Die Generalversammlung – soweit stimmberechtigt – erteilt nach Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2005 einstimmig die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 20.04.2007:

„Die Generalversammlung erteilt – entsprechend dem Vorschlag des Verwaltungsrats – dem Vorstand der Bank für das Geschäftsjahr 2006 gem. Artikel 10 Abs. 1 Nr. 4 des Landesbankgesetzes einstimmig die Entlastung.“

„Die Generalversammlung – soweit stimmberechtigt – erteilt nach Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2006 einstimmig die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 25.04.2008:

„Die Generalversammlung erteilt den am 31.12.2007 aktiven Mitgliedern des Vorstands der Bank für das Geschäftsjahr 2007 gem. Artikel 10 Abs. 1 Nr. 4 des Landesbankgesetzes die Entlastung.“

„Die Generalversammlung – soweit stimmberechtigt – erteilt nach Artikel 10 Abs. 1 Nr. 5 des Landesbankgesetzes in Verbindung mit § 14 Abs. 1 Nr. 7 der Satzung dem Verwaltungsrat der Bank für das Geschäftsjahr 2007 die Entlastung.“

Entlastungsbeschluss in der Generalversammlung vom 24.04.2009:

„Herr Präs. Dr. Naser informiert sodann über die erfolgte Beschlussfassung, wonach die Generalversammlung auf Vorschlag des Verwaltungsrats den Mitgliedern des Vorstands der Bank für das Geschäftsjahr 2008 die Entlastung erteilt habe. Zudem ergänzt Herr Präs. Dr. Naser, dass die Generalversammlung zu Protokoll erklärt habe, dass sie die Rechtsauffassung des Verwaltungsrats teile, wonach die Entlastung des Vorstands wie bisher keine präkludierende Wirkung für die Geltendmachung etwaiger Schadensersatzansprüche der Bank hat“

„Da er selbst Mitglied des Verwaltungsrats ist, übergibt Präs. Dr. Naser die Sitzungsleitung an Herrn MD Dr. Bauer. Herr MD Dr. Bauer erkundigt sich, ob gewünscht wird, dass die anwesenden Mitglieder des Verwaltungsrats den Raum verlassen. Dies ist nicht der Fall.
Daraufhin stellt Herr MD Dr. Bauer folgenden Beschlussantrag:
Die Generalversammlung erteilt hiermit den Mitgliedern des Verwaltungsrats für das Geschäftsjahr 2008 die Entlastung.
Der Beschlussantrag wird von den anwesenden stimmberechtigten Mitgliedern einstimmig, ohne Enthaltung, angenommen. Zudem erklären die anwesenden stimmberechtigten Mitglieder der Generalversammlung zu Protokoll, dass nach Auffassung der Generalversammlung diese Entlastung wie bisher keine präkludierende Wirkung für die Geltendmachung etwaiger Schadensersatzansprüche der Bank hat.“

II. Wirksames Zustandekommen der Entlastungsbeschlüsse

Zwischen den Mitgliedern des Verwaltungsrats und der Generalversammlung bestand teilweise Personenidentität. Gemäß Art 10 Abs. 2 BayLBG und § 14 Abs. 2 der Satzung waren u.a. der Staatsminister der Finanzen, der Staatsminister des Inneren, der 1. Präsident des Sparkassenverbands Bayern, der Geschäftsführende Präsident des Sparkassenverbands Bayern und der Landesobmann der bayerischen Sparkassen Mitglieder der Generalversammlung. Diese Personen waren zugleich Mitglieder des Verwaltungsrats.

Soweit dieselben Personen in beiden Gremien Mitglied sind, besteht hinsichtlich des Entlastungsbeschlusses eine Interessenkollision: Dieselbe Person könnte als Mitglied der Generalversammlung über ihre eigene Entlastung als Mitglied des Verwaltungsrats abstimmen. Für diesen Fall enthält die Satzung der BayernLB ein Stimmrechtsverbot.³¹ Zudem enthalten die Corporate Governance Grundsätze der BayernLB³² in Ziffer IV. 4. folgende Aussage:

„Kein Vorstands-, Verwaltungsrats- oder Generalversammlungsmitglied darf an der Beratung und Beschlussfassung über ein Geschäft mitwirken, das ihm selbst, ihm nahe stehenden oder von ihm vertretenen Personen einen unmittelbaren Vor- oder Nachteil bringen kann.“

Auch im Sparkassenrecht wird davon ausgegangen, dass bei einer Interessenkollision nach allgemeinen Grundsätzen ein Stimmrechtsverbot besteht, soweit Gesetz und Satzung explizit kein Stimmrechtsverbot normiert haben.³³ Bei Anwendung dieser Grundsätze könnte die Entlastung des Verwaltungsrats unwirksam sein, falls Mitglieder der Generalversammlung an ihrer eigenen Entlastung mitgewirkt hätten. Ausweislich der uns zur Verfügung gestellten Sitzungsprotokolle zu den Generalversammlungen haben die Verwaltungsratsmitglieder, die in der jeweiligen Generalversammlung anwesend waren, an der Abstimmung über die Entlastung des Verwaltungsrats jeweils nicht teilgenommen. Es wurden somit keine Stimmrechtsverbote verletzt.

Anhaltspunkte dafür, dass die Entlastungsbeschlüsse aus anderen Gründen unwirksam sein könnten, haben sich aus den uns zur Verfügung gestellten Unterlagen nicht ergeben. Die Entlastungsbeschlüsse sind damit wirksam zustande gekommen.

III. Verzichts- oder Präklusionswirkung

Die Entlastungsbeschlüsse könnten einen Verzicht oder eine Präklusion für Schadensersatzansprüche der Bank gegenüber den Mitgliedern des Vorstands bzw. des Verwaltungsrats bewirkt haben. Die Rechtswirkungen der Entlastung sind weder im BayLBG noch in der Banksatzung geregelt. Im Gesellschaftsrecht und auch im öffentlichen Recht wird unter der Entlastung allgemein eine einseitige Erklärung verstanden, mit der die Gesellschafter die Tätigkeit der Gesellschaftsorgane (z.B. Geschäftsführer, Vorstand, Aufsichtsrat) für einen zu-

³¹ § 16 Abs. 5 Satz 4 i.V.m. § 7 Abs. 6 der Satzung.

³² In Kraft getreten zum 01.01.2004, geändert mit Wirkung zum 01.01.2006.

³³ *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 123 bejaht ein Stimmrechtsverbot, auch wenn diese nicht in Gesetz und Satzung enthalten ist.

rückliegenden Zeitraum billigen und den Gesellschaftsorganen für die zukünftige Tätigkeit das Vertrauen aussprechen.³⁴ Dabei wird eine Präklusionswirkung für Schadensersatzansprüche aus dem Grundsatz von Treu und Glauben abgeleitet: Der Entlastende verstoße gegen Treu und Glauben, wenn er nach Billigung der Geschäftsführung Ersatzansprüche geltend macht, die er zur Zeit der Entlastung kannte, oder die zumindest für ihn erkennbar waren.³⁵

1. Keine sachliche Einschränkung im Wortlaut der Entlastungsbeschlüsse bis 2007

Nach dem Wortlaut der Entlastungsbeschlüsse hat die Generalversammlung die Entlastung des Vorstands und des Verwaltungsrats für die Geschäftsjahre 2003-2007 in sachlicher Hinsicht ohne Einschränkung erteilt.³⁶ Erst im Entlastungsbeschluss für das Geschäftsjahr 2008 in der Generalversammlung vom 24.04.2009 findet sich die Aussage, dass nach Auffassung der Generalversammlung die Entlastung wie bisher keine präkludierende Wirkung für die Geltendmachung etwaiger Schadensersatzansprüche der Bank habe.

Damit hat die Generalversammlung den Inhalt des Entlastungsbeschlusses für das Geschäftsjahr 2008 präzisiert: Der Entlastungsbeschluss für das Geschäftsjahr 2008 beinhaltet bereits seinem Wortlaut nach keinen Verzicht und keine Präklusionswirkung für Schadensersatzansprüche. So weit die Pflichtverletzungen im Jahr 2008 begangen wurden, steht der Entlastungsbeschluss einem Schadensersatzanspruch nicht entgegen.

Im Zusammenhang mit dem ABS-Geschäft sind die Pflichtverletzungen jedoch in 2007 und in den Vorjahren erfolgt. Hinsichtlich dieser Geschäftsjahre hat die Generalversammlung ihre Auffassung geäußert, dass auch insoweit Schadensersatzansprüche nicht durch die Entlastung präkludiert seien. Dabei handelt es sich lediglich um die protokollierte Äußerung der Auffassung der Generalversammlung. Diese nachträgliche Meinungsäußerung kann den Inhalt der in den Vorjahren gefassten Entlastungsbeschlüsse nicht verändern. Für die Geschäftsjahre 2003-

³⁴ BGHZ 94, 324; *Roth* in: *Roth/Altmeppen, GmbHG*, § 46 Rz. 30; *Rümker*, Probleme der Entlastung im Bereich der öffentlichen Kreditinstitute in: *FS für Pleyer*, S. 99 ff.; *Völter*, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 237; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 107.

³⁵ *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 109.

³⁶ Eine Einschränkung findet sich allerdings in personeller Hinsicht in der Entlastung des Vorstands für das Geschäftsjahr 2007: Diese Entlastung ist ausdrücklich auf die am 31.12.2007 aktiven Mitglieder des Vorstands beschränkt. Vorstandsmitglieder, die im Laufe des Geschäftsjahres 2007 ausgeschieden sind (Herr Burgmer), wurden damit nicht entlastet.

2007 enthält der Wortlaut der Entlastungsbeschlüsse keine Aussage über einen etwaigen Verzicht oder eine Präklusion von Schadensersatzansprüchen. Fraglich ist daher, ob eine Verzicht- oder Präklusionswirkung aus dem Grundsatz von Treu und Glauben abgeleitet werden kann.

2. Verzicht- oder Präklusionswirkung im Gesellschaftsrecht

Ob die Entlastung einen Verzicht oder eine Präklusion von Schadensersatzansprüchen bewirken kann, wird im Gesellschaftsrecht in Abhängigkeit von der Gesellschaftsform unterschiedlich beurteilt. Während eine Verzicht- oder Präklusionswirkung im GmbH-Recht bejaht wird,³⁷ ordnet § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG für Aktiengesellschaften ausdrücklich an, dass die Entlastung keinen Verzicht auf Ersatzansprüche enthält. Eine Aktiengesellschaft kann daher trotz wirksam erteilter Entlastung Schadensersatzansprüche gegen Vorstands- und/oder Aufsichtsratsmitglieder erheben. Für die eingetragene Genossenschaft hat der BGH zuletzt offen gelassen, ob die Entlastung eine Präklusion von Schadensersatzansprüchen bewirkt.³⁸

3. Verzicht- oder Präklusionswirkung im Sparkassenrecht

Die sparkassenrechtliche Literatur geht überwiegend davon aus, dass die Entlastung einen Verzicht oder eine Präklusion von Schadensersatzansprüchen beinhaltet, wenn die schadensbegründenden Umstände (Pflichtverletzung und Eintritt eines Schadens bei der Bank) allen Mitgliedern des Entlastungsorgans zum Zeitpunkt des Entlastungsbeschlusses aus zuverlässiger Informationsquelle bekannt oder zumindest erkennbar waren.³⁹ Die für das Aktienrecht maßgebliche Vorschrift des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG, die eine Verzichtswirkung der Entlastung ausschließt, wird als Ausprägung des spezifisch aktienrechtlichen Minderheitenschutzes

³⁷ Vgl. dazu *Roth*, in *Roth/Altmeyen*, GmbHG, § 46 Rn. 30; *Zöller*, in *Baumbach/Hueck*, GmbHG, § 46 Rn. 41; *Schindler*, in: *BeckOK*, GmbHG, § 46 Rn. 66 f.

³⁸ BGH, Urteil v. 21.03.2005 - II ZR 54/03, NZG 2005, 562, 563 f. hat die Frage der analogen Anwendung des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG auf die Entlastungsvorschrift des § 48 Abs. 1 Satz 1 GenG ausdrücklich offen gelassen, weil es im Ergebnis nicht darauf ankam. Der BGH hat darüber hinaus betont, dass die Verzichtswirkung der Entlastung bei der GmbH auch darauf beruhe, dass die Gesellschafter dort mittels Kontroll- und Weisungsrechten in die Geschäftspolitik des Gesellschaftsunternehmens eingebunden seien. Das sei bei den Genossen einer eG nicht der Fall.

³⁹ *Lutter*, *Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen*, S. 157, 159; *Völter*, *Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen*, S. 237/238; *Wulf*, *Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute*, S. 1119.

für nicht verallgemeinerungsfähig gehalten.⁴⁰ Im Sparkassenrecht und bei den Landesbanken könne die Regelung des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG nicht entsprechend angewandt werden, weil dort der Minderheitenschutz keine Bedeutung habe.⁴¹ In diese Richtung tendiert auch eine aktuelle Entscheidung des OLG Rostock zur Haftung von Organmitgliedern einer Sparkasse.⁴²

Die Entscheidung des OLG Rostock basiert allerdings auf der landesrechtlichen Regelung des Sparkassengesetzes von Mecklenburg-Vorpommern, das die Haftung der Sparkassenvorstände explizit regelt (§ 20 Abs. 3 SpkG MV). Eine vergleichbare Haftungsnorm existiert weder im Bayerischen Sparkassengesetz,⁴³ noch im BayLBG oder in der Satzung der BayernLB. Daher kann die Rechtsprechung des OLG Rostock nicht ohne Weiteres auf die BayernLB übertragen werden.

4. Verzichts- oder Präklusionswirkung bei der BayernLB

Aufgrund der großen strukturellen Ähnlichkeiten der BayernLB mit einer privatrechtlich organisierten Bank in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft liegt es vielmehr nahe, die Wirkung der Entlastungsbeschlüsse durch analoge Anwendung des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG zu bestimmen. Die Entlastung würde demnach keine Verzichtswirkung für Schadensersatzansprüche beinhalten. Insgesamt ist die BayernLB in ihrer Organisationsstruktur und mit ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit einer Aktiengesellschaft stärker angenähert als einer Sparkasse. Es erscheint daher sachgerecht, die aktienrechtliche Regelung des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG analog anzuwenden.⁴⁴ Die Vorschrift dient im Aktienrecht nicht nur dem Minderheitenschutz, sondern auch dem Schutz des Gesellschaftsvermögens.⁴⁵ Auch der BGH steht einer analogen Anwendung des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG auf andere Gesellschaftsformen nicht grundsätzlich ablehnend gegenüber, wie eine neuere Entscheidung zur Organhaftung bei Genossen-

⁴⁰ So ausdrücklich für Sparkassenvorstände: *Kieth*, BKR 2005, 177, 184; *Lutter*, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 156, 159; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 113/114.

⁴¹ So ausdrücklich *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 113/114.

⁴² OLG Rostock, Urteil v. 30.05.2008 - 1 U 36/08, OLGR 2009, 390 ff.

⁴³ Vgl. die Übersicht bei *Kieth*, BKR 2005, 177, 178.

⁴⁴ So auch *Reiner Schmidt*, Rechtsregeln beim Kauf der Hypo Group Alpe Adria (HGAA) durch die Bayerische Landesbank, Mai 2010, S. 75.

⁴⁵ Vgl. zu der in engem Zusammenhang mit § 120 Abs. 2 Satz 1 AktG stehenden Regelung des § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG: *Fleischer*, in: Spindler/Stilz, AktG, § 93 Rn. 233.

schaftsbanken zeigt.⁴⁶ Es ist daher davon auszugehen, dass in konsequenter Fortsetzung der Analogie zu §§ 116, 93 AktG auch die Vorschrift des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG auf die von der Generalversammlung der BayernLB getroffenen Entlastungsbeschlüsse entsprechende Anwendung findet. Die Entlastung hat damit – unabhängig vom Informationsstand der Generalversammlung – keine Verzichts- oder Präklusionswirkung für Schadensersatzansprüche.

Eine Entscheidung der Rechtsprechung zu dieser Frage ist bisher – soweit ersichtlich – nicht ergangen.

IV. Voraussetzung für Verzichtswirkung: Kenntnis des Entlastungsorgans

Unabhängig von der Zulässigkeit einer analogen Anwendung des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG haben die Entlastungsbeschlüsse jedenfalls insoweit keinen Verzicht und keine Präklusion von Schadensersatzansprüchen bewirkt, als die Generalversammlung den schadensbegründenden Sachverhalt zum Zeitpunkt des Entlastungsbeschlusses nicht kannte und auch bei sorgfältiger Prüfung nicht erkennen konnte. Denn sowohl im Gesellschaftsrecht als auch im öffentlichen Recht setzt die Verzichtswirkung voraus, dass dem Entlastungsorgan die Tatsachen, die zur Schadensersatzpflicht führen können, zum Zeitpunkt des Entlastungsbeschlusses bekannt oder bei sorgfältiger Prüfung erkennbar waren.⁴⁷ Dabei muss die Möglichkeit der Kenntnisnahme für alle Mitglieder des Entlastungsorgans gegeben sein; Erkennbarkeit für eine Mehrheit genügt nicht.⁴⁸

Im Sparkassenrecht wird im Falle einer „sparkassenexternen“ Entlastung durch den/die Träger in der Regel davon ausgegangen, dass dem Entlastungsorgan etwaige Pflichtverletzungen der Sparkassenorgane (Vorstand, Verwaltungsrat) nicht bekannt sein können, weil dem externen Entlastungsorgan die Prüfungsberichte der Abschlussprüfer als wesentliche Informations-

⁴⁶ BGH, Urteil v. 21.03.2005 - II ZR 54/03, NZG 2005, 562, 563 f. hat die Frage der analogen Anwendung des § 120 Abs. 2 Satz 2 AktG auf die Entlastungsvorschrift des § 48 Abs. 1 Satz 1 GenG ausdrücklich offen gelassen, weil es im Ergebnis nicht darauf ankam. Der BGH hat darüber hinaus betont, dass die Verzichtswirkung der Entlastung bei der GmbH auch darauf beruhe, dass die Gesellschafter dort mittels Kontroll- und Weisungsrechten in die Geschäftspolitik des Gesellschaftsunternehmens eingebunden seien. Das sei bei den Genossen einer eG nicht der Fall.

⁴⁷ BGH WM 1976, 736; BGH BB 2003, 1141; *Zöllner* in: Baumbach/Hueck, GmbHG, § 46 Rz. 41; *Roth* in: Roth/Altmeppen, GmbHG, § 46 Rz. 30; *Sigle*, DStR 1992, 469; *Rümker*, Probleme der Entlastung im Bereich der öffentlichen Kreditinstitute in: FS für Pleyer, S. 99 ff.; *Wulf*, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 109.

⁴⁸ Vgl. zum GmbH-Recht BGH WM 1976, 736; *Zöllner* in: Baumbach/Hueck, GmbHG, § 46 Rz. 41; *Roth* in: Roth/Altmeppen, GmbHG, § 46 Rz. 30; *Sigle*, DStR 1992, 469

grundlage wegen des Bankgeheimnisses nicht zugeleitet werden dürfen.⁴⁹ Bei der BayernLB ist die Entlastung hingegen „bankintern“ durch die Generalversammlung erfolgt. Nach dem uns von der BayernLB mitgeteilten Sachverhalt hatten die Mitglieder der Generalversammlung Einblick in die Prüfungsberichte der Wirtschaftsprüfer.

Für die Frage, ob die zur Schadensersatz führenden Umstände für das Entlastungsorgan erkennbar waren, ist ein lebensnaher Maßstab anzuwenden.⁵⁰ Eine Verzichtswirkung kann nur dann eintreten, wenn die Mitglieder des Entlastungsorgans die Tragweite ihrer Entlastungsentscheidung zu überblicken vermögen.⁵¹ Denn nur dann stellt sich die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen trotz erteilter Entlastung als Verstoß gegen Treu und Glauben dar. In einer Entscheidung zum Genossenschaftsrecht führt der BGH hierzu aus:⁵²

„Ansprüche, die aus den Rechenschaftsberichten des Vorstandes und den der Mitgliederversammlung bei der Rechnungslegung unterbreiteten Unterlagen nicht oder in wesentlichen Punkten nur so unvollständig erkennbar sind, dass die Verbandsmitglieder die Tragweite der ihnen abverlangten Entlastungsentscheidung bei Anlegung eines lebensnahen vernünftigen Maßstabes nicht zu überblicken vermögen, werden von der Verzichtswirkung nicht erfasst. Das gilt insbesondere für solche Ansprüche, die erst nach eingehendem Vergleich und rechtlicher Auswertung verschiedener Unterlagen ersichtlich sind, die in der Verbandsversammlung bei Abfassung des Entlastungsbeschlusses nicht oder nicht vollständig vorliegen.“

Im vorliegenden Fall basieren die Schadensersatzansprüche der BayernLB auf Informations- und Überwachungspflichtverletzungen des Vorstands bzw. Verwaltungsrats. Die rechtliche Beurteilung dieser Pflichtverletzungen erfordert die Auswertung von zahlreichen Unterlagen (Protokolle über Vorstandssitzungen, Beschlussvorlagen, Beschlusshistorie etc.). Nur durch Einsicht und Auswertung der Entscheidungsgrundlagen, die dem Vorstand und Verwaltungsrat jeweils zur Verfügung gestanden haben, kann festgestellt werden, ob die Organe zu den betreffenden Zeitpunkten auf informierter Grundlage handelten oder nicht. Eine solche Aktenkenntnis dürfte bei den Mitgliedern der Generalversammlung nicht vorhanden gewesen sein. Es ist im Ergebnis nicht anzunehmen, dass die Mitglieder der Generalversammlung zum Zeitpunkt der Entlastungsbeschlüsse eine Bedeutung dieser Beschlüsse im Hinblick auf etwaige Schadensersatzansprüche wegen Verletzung von Informations- und Überwachungspflichtverletzungen erkennen konnten.

⁴⁹ Lutter, Pflichten und Haftung von Sparkassenorganen, S. 157, 159; Völter, Die Verantwortlichkeit von Verwaltungsratsmitgliedern von Sparkassen, S. 237; Wulf, Der Verwaltungsrat öffentlich-rechtlicher Kreditinstitute, S. 110/111.

⁵⁰ BGH NZG 2002, 195.

⁵¹ BGH NZG 2002, 195.

⁵² BGH NZG 2002, 195.

D. Aufhebungsvereinbarung

I. Sachverhalt

Im Zeitraum Februar 2008 bis Dezember 2009 sind Herr Werner Schmidt, Herr Dr. Hanisch, Herr Harnischmacher und Herr Dr. Kemmer aus dem Vorstand der BayernLB ausgeschieden. Die BayernLB schloss mit diesen ehemaligen Vorstandsmitgliedern jeweils eine Aufhebungsvereinbarung. Die Aufhebungsverträge mit den Herren Dr. Hanisch, Harnischmacher und Dr. Kemmer enthalten jeweils eine „Erledigungsklausel“ zur Abgeltung aller finanziellen Ansprüche. Im Aufhebungsvertrag mit Herrn Dr. Kemmer vom 14.12.2009 lautet diese Klausel wörtlich wie folgt:

„§ 9 Erledigungsklausel

Mit dem Abschluss dieses Aufhebungsvertrages sind alle zwischen den Parteien bestehenden finanziellen Ansprüche aus dem Dienstverhältnis und dem Organverhältnis, soweit diese in diesem Aufhebungsvertrag nicht ausdrücklich an das festgehalten sind, soweit gesetzlich zulässig und soweit hierdurch keine Schadensersatzansprüche gegen Verwaltungsratsmitglieder begründet werden, abgegolten, ausgeglichen und erledigt, gleich aus welchem Rechtsgrund (Dienstverhältnis und Organverhältnis) und gleich, ob bekannt oder unbekannt. Hiervon ausgenommen sind außerdem etwaige Schadensersatzansprüche gegen Herrn Dr. Kemmer, aufgrund seiner Amtsführung, soweit diese auf nachgewiesenen strafbaren Handlungen oder auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruhen, wobei die Parteien aus heutiger Sicht davon ausgehen, dass solche nicht vorliegen. Aufrechnung und Zurückbehaltung gegen die finanziellen Regelungen dieses Aufhebungsvertrages werden insoweit ausdrücklich ausgeschlossen.“

Die Aufhebungsverträge mit den Herren Dr. Hanisch und Harnischmacher enthalten nahezu wortgleiche Erledigungsklauseln. Auf Seiten der Bank wurden alle Aufhebungsverträge vom Vorsitzenden des Verwaltungsrats unterzeichnet. Die uns zur Verfügung gestellten Protokolle der Verwaltungsratssitzungen aus dem Zeitraum Februar 2008 bis Dezember 2009 enthalten keine Hinweise darauf, dass der Verwaltungsrat über die Vereinbarung einer solchen Erledigungsklausel einen Beschluss gefasst hat.

II. Rechtliche Stellungnahme

Die Erledigungsklauseln stehen der Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen der BayernLB gegenüber den o.a. ehemaligen Vorstandsmitgliedern im Ergebnis nicht entgegen.

1. § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG analog

Bereits nach dem Wortlaut der Erledigungsklauseln sind die gegenseitigen Ansprüche nur insoweit abgegolten, als dies **gesetzlich zulässig** ist. Im Hinblick auf Schadensersatzansprüche gegen die ehemaligen Vorstandsmitglieder dürfte der Abgeltungswirkung die Regelung des § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG analog entgegenstehen. Über die analoge Anwendung des § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG bei einer Landesbank ist allerdings von der Rechtsprechung – soweit ersichtlich – bisher nicht entschieden worden.

Eine Aktiengesellschaft kann gem. § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG erst drei Jahre nach der Entstehung eines Schadensersatzanspruchs gegenüber einem (ehemaligen) Vorstandsmitglied auf diesen Anspruch verzichten oder sich darüber vergleichen, wobei ein solcher Verzicht oder Vergleich zusätzlich die Zustimmung der Hauptversammlung voraussetzt.

Aufgrund der bereits dargestellten strukturellen Ähnlichkeiten der BayernLB mit einer in der Rechtsform einer Aktiengesellschaft organisierten Bank liegt es nahe, die Vorschrift des § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG für den Verzicht auf Schadensersatzansprüche gegenüber (ehemaligen) Organmitgliedern analog anzuwenden. Für die analoge Anwendung des § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG spricht auch der Sinn und Zweck dieser Vorschrift, der darin liegt, das Gesellschaftsvermögen vor einem Anspruchsverzicht zu schützen, bevor das Ausmaß des Schadens übersehbar wird.⁵³ Dieser Schutzgedanke trifft auch für die BayernLB zu. Weil die 3-Jahres-Frist des § 93 Abs. 4 Satz 3 AktG nicht abgewartet wurde, beinhalten die Erledigungsklauseln somit keinen wirksamen Verzicht auf Ersatzansprüche der BayernLB gegenüber den ehemaligen Vorstandsmitgliedern.

2. Kein Verzicht, falls hierdurch Schadensersatzpflicht des Verwaltungsrats

Die o.a. Erledigungsklauseln sehen die Abgeltung der gegenseitigen Ansprüche zudem nur insoweit vor, als dadurch keine Schadensersatzansprüche gegen Verwaltungsratsmitglieder begründet werden. Unterzeichnet der Verwaltungsrat zulasten der Bank einen Verzicht auf Ersatzansprüche gegenüber Vorstandsmitgliedern, so resultiert daraus eine Schadensersatzpflicht der beteiligten Verwaltungsratsmitglieder gegenüber der BayernLB, wenn der Anspruchsverzicht grundlos und ohne eine angemessene Gegenleistung oder eine sonstige wirt-

⁵³ Hüffer, AktG, § 93 Rz. 28.

schaftliche Rechtfertigung erfolgt.⁵⁴ Demnach wäre auch aus diesem Grund keine Verzichtswirkung eingetreten.

E. D&O-Versicherung

Die BayernLB hat für ihre Organmitglieder (Vorstand und Verwaltungsrat) als versicherte Personen eine Organhaftpflichtversicherung (sog. D&O-Versicherung) abgeschlossen.

Der Versicherungsfall tritt ein, wenn Schadensersatzansprüche gegen Organmitglieder schriftlich geltend gemacht werden (sog. „claims-made-Prinzip“ oder „Anspruchserhebungsprinzip“).⁵⁵ Für etwa im Jahr 2010 schriftlich zu erhebende Ansprüche wäre daher die für den Versicherungszeitraum 2010 abgeschlossene D&O-Versicherung maßgeblich. Diese lag uns nicht vor. Die nachfolgenden Ausführungen orientieren sich daher an der letzten uns bekannten Fassung der D&O-Versicherung für den Versicherungszeitraum vom 01.07.2008 bis 31.12.2009:

Die Versicherung wirkt zugunsten aller aktuellen und ehemaligen Organmitglieder (ohne Einzelnennung),⁵⁶ und zwar rückwirkend ab 01.01.2002.⁵⁷ Die Versicherung ist unterteilt in drei Policen.⁵⁸

- Grund-Versicherungspolice: EUR 25 Mio.
- Erste Exzedentpolice: EUR 25 Mio.
- Zweite Exzedentpolice: EUR 55 Mio.

⁵⁴ Vgl. zur Amtshaftung aufgrund eines Verzichts ohne Gegenleistung z.B. OLG Hamm v. 30.05.2000 – 29 U 144/99, OLGR Hamm 2001. 14.

⁵⁵ Versicherungspolice (Stand 2008), S. 1; Ziffer 1.1.1 der Versicherungsbedingungen (Stand 2008): „Den versicherten Personen [...] wird Versicherungsschutz gewährt, wenn sie wegen einer Pflichtverletzung in Ausübung einer Tätigkeit als versicherte Person (Pflichtverletzung) erstmals schriftlich für einen Vermögensschaden auf Schadenersatz in Anspruch genommen werden (Haftpflichtversicherungsfall).“

⁵⁶ Ziffer 1.3 der Versicherungsbedingungen (Stand 2008).

⁵⁷ Ziffer 3a des Policenanhangs (Stand 2008).

⁵⁸ Versicherungsschein Haftpflicht-Exzedentenversicherung (Stand 2008), Pos. F, G. und C.

Die Exzendentpolicen können bei Aufzehrung der jeweils vorrangigen Policen durch Versicherungsleistungen in Anspruch genommen werden.⁵⁹

Versicherungsgeber ist ein Konsortium europäischer - vorwiegend britischer - Versicherungsgesellschaften, das sich für jede einzelne Tranche unterschiedlich zusammensetzt und innerhalb dessen jedes einzelne Versicherungsunternehmen nur quotal (und nicht etwa gesamtschuldnerisch „auf alles“) haftet.⁶⁰

Selbstbehalte sind für die Grund-Versicherungspolice und die erste Exzendentpolice nur vorgesehen für den Fall der Enthftung von Organmitgliedern (EUR 50.000 bzw. USD 150.000) oder für eine bestimmte Tochtergesellschaft der BayernLB (EUR 5,5 Mio.). Abweichend hiervon sieht die zweite Exzendentpolice nach ihrem Wortlaut einen Selbstbehalt von EUR 50 Mio. für alle Fälle (also nicht nur für den Fall der Entlastung oder eine bestimmte Tochtergesellschaft) vor.⁶¹ Die Formulierung ist jedoch nicht eindeutig und kann möglicherweise auch anders ausgelegt werden.

Auf die Deckungssumme werden die den versicherten Personen (also den verklagten Organmitgliedern) entstehenden Kosten des Rechtsstreits (z.B. Gerichtskosten, Rechtsanwaltskosten, Gutachterkosten) angerechnet, die ebenfalls von der Versicherung getragen werden.⁶² Anfallende Verfahrenskosten schmälern also die zu erwartende Versicherungsleistung auch bei Obsiegen des Versicherungsnehmers (hier: der BayernLB).

Die BayernLB ist als Versicherungsnehmerin - in gleicher Weise wie die versicherten Organmitglieder - verpflichtet, dem Versicherer unverzüglich jeden Versicherungsfall (vgl. oben) anzuzeigen.⁶³ Unterbleibt die Anzeige, ist die Versicherung bei vorsätzlichem Verhalten leistungsfrei oder kann bei fahrlässigem Verhalten quotal gekürzt werden.

⁵⁹ Ziffer III., IV.C. der Erklärungen zur Haftpflicht-Exzendentenversicherung (Stand 2008).

⁶⁰ Vgl. Anlage 10 zur Beteiligungsklausel der jeweiligen Versicherungsbedingungen (Stand 2008).

⁶¹ Pos. C. der Erklärungen zur Haftpflicht-Exzendentenversicherung (Stand 2008).

⁶² Deckblatt der Versicherungspolice (Stand 2008); Ziffer 8.1 der der Versicherungsbedingungen (Stand 2008); Präambel zu den Erklärungen zur Haftpflicht-Exzendentenversicherung (Stand 2008).

⁶³ Ziffer 9.2 Abs. 1 der Versicherungsbedingungen (Stand 2008).

8. Teil: Ergebnis

1. Die Gesamtwürdigung der uns gegebenen Informationen lässt den Schluss zu, dass die Vorstandsmitglieder im Zusammenhang mit ihren Investitionsentscheidungen über die vom Auslandsstützpunkt New York der BayernLB aufgebauten und gehaltenen US Portfolios der Segmente US Subprime RMBS, US RMBS Alt-A und US CDO of ABS auf der Grundlage unangemessener Information und weit jenseits der Grenzen ihres unternehmerischen Ermessens gehandelt haben. Dadurch haben sie ihre – aus der Pflicht zur sorgfältigen Unternehmensleitung abzuleitende – Pflicht, unternehmerische Entscheidungen nur nach sorgfältiger Ermittlung der Entscheidungsgrundlagen zu treffen, in grober Weise schuldhaft verletzt. Ferner haben die Vorstandsmitglieder in diesem Zusammenhang in schwerwiegender Weise schuldhaft ihre Überwachungspflicht in Bezug auf diese Portfolien verletzt.
2. Der Vorstand hat seine Berichtspflichten gegenüber dem Verwaltungsrat im Zusammenhang mit dem Zielportfoliobeschluss vom 25.10.2005 schuldhaft verletzt. Eine ausdrückliche Unterrichtung hierüber war zwingend erforderlich. Sie ist vor dem Einbruch des Subprime-Markts im Juli 2007 nicht erfolgt. Herr Dr. Kemmer ist für die pflichtwidrig unterlassene Unterrichtung des Verwaltungsrats über den Zielportfoliobeschluss nicht verantwortlich.
3. Darüber hinaus hat der Vorstand – auf der Grundlage der Bewertung der uns zur Verfügung gestellten Dokumente – schuldhaft seine Berichtspflichten gegenüber dem Verwaltungsrat im Zusammenhang mit der nachträglichen Information über den angeblichen „Ankaufsstopp“ für US Subprime RMBS verletzt.
4. Mit dem Aufbau der ABS-Investment-Portfolien durch die Bank hat der Vorstand der BayernLB den dieser Landesbank durch Gesetz und Satzung zugewiesenen Aufgaben- und Wirkungskreis überschritten. Die ABS-Investments verstießen gegen § 3 Abs. 1 BayernLB-Satzung. Ferner wurden mit diesen Geschäften die Vorgaben der zum Zeitpunkt der Sachverhaltsverwirklichung geltenden Fassung von Art. 2 Abs. 1 i.V.m. Abs. 3 BayLBG missachtet. Unter Berücksichtigung der jüngeren Entscheidungen des OLG Düsseldorf zur IKB Bank und des Sächsischen Verfassungsgerichtshofs zur

SachsenLB besteht eine überwiegende Wahrscheinlichkeit, dass die vorstehende Beurteilung auch in einem etwaigen Gerichtsverfahren bestätigt werden wird.

5. Die Gesamtwürdigung der uns gegebenen Informationen lässt den Schluss zu, dass die Verwaltungsratsmitglieder auf der Grundlage völlig unzureichender Informationen ihre Genehmigungen über Liquiditätsfazilitäten zugunsten der Zweckgesellschaften (Conduits) der von der BayernLB gesponsorten ABCP-Programme erteilt haben. Diese Liquiditätsfazilitäten waren die Grundlage dafür, dass die Conduits ihrerseits ABS (insbesondere US Subprime RMBS und US RMBS Alt-A) erwerben konnten. Es sprechen gute Gründe dafür, dass das Handeln der Verwaltungsratsmitglieder grob fahrlässig war. Bei den weiteren Pflichtverstößen der Verwaltungsratsmitglieder (allgemeine Überwachungspflichtverletzungen) ist eine grobe Fahrlässigkeit voraussichtlich nicht gegeben. Es kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass beide Fragen von einem Gericht im Rahmen eines Haftungsprozesses abweichend von unserer Einschätzung beurteilt werden.
6. Infolge der Pflichtverletzungen sowohl des Vorstands als auch des Verwaltungsrats ist der BayernLB bereits ein Schaden entstanden: Zum 30.06.2010 betrugen die tatsächlichen Verluste aus den im Portfolio noch befindlichen US RMBS 93 Mio. Euro. Hinzu kommen die realisierten Veräußerungsverluste für US RMBS in Höhe von 83 Mio. Euro für den Zeitraum 2008 bis August 2010. Hinsichtlich des CDO of ABS-Portfolios liegen die realisierten Verluste bei 39 Mio. Euro (Stand Juli 2010). Weitere erhebliche Schäden werden in der Zukunft tatsächlich realisiert werden.
7. Es ist nicht auszuschließen, dass die im Jahr 2007 dem Grunde nach entstandenen Schadensersatzansprüche am 31.12.2010 verjähren. Dies gilt auch dann, wenn die Schäden sich tatsächlich erst in Zukunft realisieren.



Bonn, den 13. Oktober 2010

Dr. Stefan Schlossmacher
Rechtsanwalt/Steuerberater

Dr. Joachim Schmitt
Rechtsanwalt/Wirtschaftsprüfer

Dr. Ferit Schnieders
Rechtsanwalt

Dipl. Kfm. Johannes Leverkus
Wirtschaftsprüfer/Steuerberater/CPA

Anlagenverzeichnis

A. Anlagen zum Sachverhalt „BayernLB: Erwerb von US RMBS“ (4. Teil, A. IX.)	1
1. Vorstandsbeschluss vom 02.11.2005 (Nachbehandlung Zielportfoliobeschluss)	1
2. Vorstandsbeschluss v. 25.01.2000 (6- bzw. 4-Wochen-Ankaufsregelung New York)	3
3. Vorstandsbeschluss v. 06.12.2005 (8-Wochen-Ankaufsregelung Europa)	4
4. Vorstandsbeschluss v. 10.01.2006 („Pauli“)	6
5. Vorstandsbeschluss v. 17.10.2006 (TO 23)	8
6. Vorstandsbeschluss v. 05.12.2006 (Zielportfoliobeschluss und 8-Wochenregelung)	9
7. Vorstandssitzung vom 21.08.2007 (Verlängerung 8-Wochenfrist)	10
8. Vorstandssitzung vom 25.09.2007 (TO 22: Verlängerung Verkaufsfrist für negativ votierte ABS)	13
9. Vorstandssitzung vom 25.09.2007 (TO 28: Verlängerung der Haltefrist für US ABS-Investments)	19
10. Vorstandssitzung vom 27.11.2007 (Umsetzung Verkaufsauflagen für ABS bis 31.12.2007)	23
11. Vorstandssitzung vom 22.01.2008 (Verlängerung Verlaufsfrist ABS-Transaktionen)	25
B. Anlagen zum Sachverhalt „CDO of ABS“ (4. Teil, A. XI.)	28
1. Vorstandsbeschlüsse zu CDO of ABS	28
a) VS-Sitzung vom 1.2.2005	28
b) VS-Sitzung vom 11.7.2005	33
c) VS-Sitzung vom 14.11.2006	34
d) VS-Beschluss vom 02.05.2007	35
e) VS-Sitzung vom 27.8.2007	37
f) VS-Sitzung v. 25.09.2007 (CDO of ABS)	43
g) VS-Beschluss v. 16.10.2007	43
h) VS-Sitzung vom 23.10.2007	44
i) VS-Sondersitzung vom 24.10.2007	47
j) VS-Sitzung vom 30.10.2007	49
k) Vorstandssitzung vom 27.11.2007	50
l) Vorstandssitzung vom 18.12.2007	51
2. Product Paper - CDO des Risk Office New York vom 05.03.2007	54

3.	Wortlaut des Stress Tests in den Kreditberichten ausgewählter CDO of ABS	63
a)	[Beta]	63
b)	[Gamma]	64
c)	[Delta]	65
d)	[Epsilon]	67
e)	[Zeta]	69
C.	Anlagen zum Sachverhalt „Verwaltungsrat“ (5. Teil, A.)	73
1.	Auszug aus dem Gesetz über die Bayerische Landesbank (BayLBG):	73
2.	Auszug aus der Satzung der BayernLB:	75
3.	Mitglieder des Verwaltungsrates	79
4.	Beschlüsse über Liquiditätsfazilitäten	80
5.	Anlage zur Sitzung des Verwaltungsrats vom 02.05.2006, Vorstandsbeschluss Nr. 394 v. 19.04.2006	81
6.	Auszüge aus den Geschäftsberichten 2004 und 2005	89
a)	Auszug aus dem Geschäftsbericht 2004	89
b)	Auszug aus dem Geschäftsbericht 2005	89
7.	Auszüge aus den Kredit- und Länderrisikoreports	91
a)	KLLR zum 31.03.2008 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 22.07.2008)	91
b)	KLLR zum 30.06.2008 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 21.10.2008)	92
c)	KLLR zum 30.09.2008 (Kenntnisnahme in VR-Sitzung vom 18.12.2008)	94
8.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Dr. Günther Beckstein vom 09.06.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	96
9.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Georg Schmid vom 06.06.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	100
10.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Klaus Weigert vom 06.06.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	104
11.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Joachim Herrmann vom 06.06.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	105
12.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Erwin Huber vom 06.06.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	106
13.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Dr. Siegfried Naser vom 29.05.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	109
14.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Karl-Ludwig Kamprath vom 03.06.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	115
15.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Hans Schaidinger vom 03.06.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	119
16.	Auszug aus dem Wortprotokoll über die Aussage des Herrn Prof. Dr. Kurt Faltlhauser vom 03.06.2008 im Untersuchungsausschuss „BayernLB“:	122

A. Anlagen zum Sachverhalt „BayernLB: Erwerb von US RMBS“ (4. Teil, A. IX.)

1. Vorstandsbeschluss vom 02.11.2005 (Nachbehandlung Zielfortfoliobeschluss)

In der Vorstandssitzung v. 02.11.2005, TO 17, behandelt der Vorstand erneut den Zielfortfoliobeschluss v. 25. Oktober 2005 („Increase and Management of the Bank’s ABS-Portfolio“). Nach dem Sitzungsprotokoll nimmt der Vorstand den gemäß Auflage des Kreditkomitees aus der Sitzung v. 19.10.2005 erstellten Bericht zur Kenntnis und hält fest, dass die offenen Punkte zufriedenstellend geklärt wurden. Dem Protokoll liegen das Sitzungsprotokoll des Kreditkomitee v. 26.10.2005 sowie der Vermerk „Monitoring, Management und Controlling des Marktpreisrisikos im Rahmen des ABS Portfolios“ zugrunde. Zur Risikomessung führt der Vermerk aus:

„Risikomessung [...]

- *Limit (Spezifisches und allgemeines Zinsrisiko wird für die Limitierung nicht unterschieden, siehe unten): 20,31 Mio. EUR*
- *Risikokapital: 21,71 Mio. EUR*

Jede Oberziehung des Limits wird gemäß Risikoüberwachungsbeschluss 3207 an den zuständigen Dezernenten und einen festgelegten Adressatenkreis eskaliert. Bei 50% Verbrauch des Risikokapitals tritt Warnstufe I (Information an den Dezernenten und festgelegten Adressatenkreis mit der Bitte um Veranlassung risikoreduzierender Maßnahmen), bei 75% Warnstufe II (wie I) in Kraft. Bei Verbrauch des Risikokapitals sieht der Beschluss zusätzlich die Information des Gesamtvorstandes vor.

[...]

Risk Control NY:

[...]

1. MAH Performance/VaR

Eine MTM Bewertung aller Bilanz- und Off-balance Sheet Produkte (für die NA Filialen, aber nicht für die Conduits) wird aus regulatorischen (MAH) und Steuerungsgründen auf täglicher Basis durchgeführt. Dabei werden Wertpapiere mit den entsprechenden Marktwerten (Marktpreise externer Preisanbieter, bzw. von Maklern) ermittelt.

Zur Bestimmung des Risikos wird täglich ein Value-at-Risk für Marktpreisrisiken (Zins, Devisen und Options/Prepayment-Risiko) plus Kreditrisiken (Credit VaR) ermittelt. (ca. Euro 16 Mio; d.h. 9 Mio ZinsVaR, 7 Mio Credit VaR. Die tägliche Performance aller Produkte und Positionen wird dem täglichen VaR gegenübergestellt. Einer Überschreitung des VaR (z.B. aus fälschlicher Bepreisung bzw. aus extremer Veränderung wg. Kreditqualität) wird unverzüglich nachgegangen und dokumentiert.

2. Vergleich verschiedener Preisanbieter/Price Challenge

Täglich wird bei wesentlichen Preisveränderungen individueller Wertpapiere ein Price Challenge durchgeführt, bei dem Preise verschiedener Anbieter verglichen werden und bei unserem Hauptanbieter (IDC) in Frage gestellt werden. Daraufhin erfolgt meist eine Anpassung des Preises durch IDC, bzw. wir erhalten entsprechende Begründung wieso sich ein Preis gegen unseren Erwartungen verändert hat. Monatlich findet ein Vergleich zwischen den Marktführern für Wertpapierpricing IDC und [Investmentbank], statt, die ebenso zu Price Challenges führt.

3. Steuerung der MTM Marktpreisrisiken

Veränderungen in den Marktpreisen treten bei festverzinslichen Wertpapieren hauptsächlich aufgrund Veränderungen der Marktkonditionen Zins und Optionsrisiko (Prepayments) ein. Die Veränderung des Kreditrisikos spielt eine geringe, untergeordnete Rolle (aufgrund der hohen Kreditqualität unseres Portfolios). Eine genaue Bestimmung der Komponenten, die die Preisveränderungen verursachen, ist allerdings sehr schwierig, da diese Wertpapiere mit einem OAS (—Option Adjusted Spread) quotiert und gehandelt werden, der sowohl die Zins- als auch die Kreditkomponente beinhaltet. Wertpapiere auf Floating Basis spiegeln dagegen fast ausschließlich eine Veränderung des Kreditrisikos. Auf monatlicher Basis oder wann erforderlich ermitteln wir das Bewertungsergebnis aus dem Portfolio der Floatingpapiere, d.h. die Bewertungsveränderung wg. Kreditrisiko.

Zur Identifikation der Kreditrisiko-Komponente von festverzinslichen Wertpapieren ziehen wir wenn erforderlich auf Portfolioebene die Bewertung ähnlicher Floatingprodukte heran, welche kaum Zins- sondern fast ausschließlich Kreditqualitätsveränderungen zeigen.

4.) Performance aus ABS und MBS Papieren

Budgetansätze für die verschiedenen ABS- und MBS-Papiere gehen von einer sortierten Kreditmarge von 16 BP aus (E 37 Mio aus E 22.9 Mrd.). Dieser Ansatz ist für Floating ABS/MBS Papiere vertretbar.

Bei prepayment-sensitiven Wertpapieren könnte von einem Gesamtsread für Kredit- und Optionsrisiko (Option-Adjusted Spread) ausgegangen werden. Das Portfolio der Filiale an

prepayment-sensitiven Wertpapieren (Proda 138) zeigte in 2005 einen OAS von ca. 35 BP gegenüber ca. 24 BP aus Floating Papieren (Proda 163). Unter Einbeziehung der OAS würde sich eine Gesamtmarge von 31 BP, d.h. E 73 Mio auf E 22.9 Mrd Volumen errechnen.

5.) Marktpreisveränderungen von "Below A Rated Securities"

Wertpapiere, die von den Ratingagenturen mit BBB und weniger gerated sind, werden monatlich von Risk Control gesondert bewertet, und deren MTM Performance separate analysiert. Diese Papiere sind meist deckungsgleich mit denen, die im Credit Risk Office bereits in die Überwachungslisten (Watchlist) eingeflossen sind.

Ein Stop-Loss Limit gemessen am MTM Verlust könnte zwar daraus entwickelt werden, wäre jedoch verspätet da ja die Einzelüberwachung wegen Abstufung auf BBB bzw. Mitaufnahme in die Watchliste bereits eingegriffen hätte.

6.) Handelsrechtliche MTM Volatilität

Bewertungsfluktuationen werden handelsrechtlich durch die Einbringung in die "Bewertungseinheiten" vermieden. Dabei wird der Kauf eines festverzinslichen Wertpapiers mit einer Verbindlichkeit oder einem Swap ähnlicher Laufzeit und Konditionen verknüpft. Das Wertpapier darf dann zum historischen Anschaffungskurs bewertet werden. Die Verwendung der BWE vermeidet vor allem handelsrechtliche Bewertungsverluste, die aufgrund Zinsveränderungen eingetreten sind. (Wesentliche) Kreditveränderung bleiben außer Ansatz. Das zeigt auch alleine daran, dass in die BWE nur Wertpapiere von einer Kreditqualität von Single A und besser einfließen dürfen.

7.) Controlling / Reporting

Bewertungen der Wertpapiere finden täglich statt, und müssen auch gemäß MAH dokumentiert und überwacht werden. Ein "Performance- and Risk Report" wird auf monatlicher Basis durch Risk Control erstellt, in dem auch auf die verschiedenen Elemente der Performance (auf Portfolioebene) eingegangen wird.

2. Vorstandsbeschluss v. 25.01.2000 (6- bzw. 4-Wochen-Ankaufsregelung New York)

Mit Beschluss v. 25.01.2000 erlässt der Vorstand eine „Genehmigungsregelung für den Ankauf von Asset-Backed und Mortgage-Backed Securities durch die NL New York“. Der Beschluss sieht für den Ankauf bestimmter hochgradiger Asset-Backed und Mortgage-Backed Securities für den Anlagebestand durch die Niederlassung New York eine nachträgliche Einholung von Kreditbeschlüssen vor:

„Bei Triple-A Tranchen (Moody’s oder Standard&Poor’s) einzelner Asset-Backed und Mortgage-Backed Securities i.H.v. bis zu USD 75 Mio. pro Kreditnehmer kann ein Kreditbeschluss bis zu 6 Wochen nach Ankauf durch NL New York nachgeholt werden.

Bei Double-A Tranchen (Moody’s oder Standard&Poor’s) einzelner Asset-Backed und Mortgage-Backed Securities i.H.v. bis zu USD 50 Mio. pro Kreditnehmer kann ein Kreditbeschluss bis zu 4 Wochen nach Ankauf durch NL New York nachgeholt werden.

Im Falle einer Nichtgenehmigung durch das zuständige Gremium sind die Papiere zu veräußern.“

Zur Begründung führt die Vorstandsvorlage aus:

„NL New York hat aufgrund seines starken Mittelzuflusses einen hohen Anlagebedarf, der zum Großteil in ein hochgradiges Wertpapier-Investmentportfolio von derzeit rd. USD 20 Mrd. investiert wird. Rund 70 % des Wertpapierbestands sind derzeit in erstrangige, bonitätsmäßig einwandfreie Tranchen von Asset-Backed und Mortgage-Backed Securities investiert. Aufgrund der großen Anzahl von Einzelpositionen und der hohen Umschlagshäufigkeit dieses Portfolios, die sich aus dem Ankauf kurz- und mittelfristiger Tranchen ergibt, erfolgt die Mehrzahl der Ankäufe nicht unter Einzelbeschlüssen, sondern unter Kreditrahmen, die für bestimmte Typen von Asset-Backed oder Mortgage-Backed Securities eingerichtet werden und Kriterien für den Ankauf einzelner Papiere unter dem jeweiligen Rahmen festlegen (z.B. Kreditrahmen für Ankauf von Home Equity Asset-Backed Securities).

Daneben erfolgen jedoch auch Ankäufe von Asset-Backed Securities, die aufgrund der Einzigartigkeit der verbrieften Aktiva oder struktureller Besonderheiten nicht auf o.g. Rahmen anrechenbar sind und daher Einzelbeschlüsse erfordern. Da es sich bei jeder Emission i.d.R. um eine neue Objektgesellschaft (Special Purpose Vehicle) als Kreditnehmer handelt, sind Vorratsbeschlüsse für den Ankauf dieser Wertpapiere, wie beispielsweise bei Unternehmensschuldverschreibungen praktiziert, nicht möglich. Auf der anderen Seite ist jedoch eine Anlageentscheidung innerhalb weniger Tage nach Angebot notwendig. Der geringe zeitliche Spielraum lässt einen Kreditbeschluss, der aufgrund des durchschnittlichen Anlagebetrags von mindestens USD 25 Mio. im Zuständigkeitsbereich des Vorstands liegt, häufig nicht vor Ankauf des Papiers zu.“

Das ASP New York befürwortet die beantragte Sondergenehmigungsregelung für hochgradige ABS/MBS aufgrund der einwandfreien Bonität und relativen Stabilität der Ratings dieser Papiere, denen i.d.R. gut diversifizierte Forderungsportfolios zugrunde liegen. Das Marktwertisiko, das sich aus dem ggf. notwendigen Verkauf der Papiere bei nicht erfolgter Genehmigung ergibt, wird als vertretbar angesehen.

3. Vorstandsbeschluss v. 06.12.2005 (8-Wochen-Ankaufsregelung Europa)

Mit Beschluss vom 6. Dezember 2005 (TO 27) genehmigt der Vorstand für den europäischen ABS-Bereich die *„Ankaufsregelung für ABS-, MBS- und CDO-Produkte im Rahmen des Investmentportfolios und bei ABS-Fazilitäten für Conduits-Investments“*. Diese sog. 8-Wochen-Ankaufsregelung regelt ABS-spezifische Besonderheiten des Kreditbearbeitungsprozesses bei ABS-Geschäften, die von den üblichen Kreditbearbeitungsprozessen abweichen. Sie erlaubt

es dem Bereich Markt, ABS-Papiere der Ratingklassen AAA, AA, A und BBB anzukaufen bzw. ABS-Fazilitäten für solche Conduit-Investments auszulegen, obwohl noch keine formelle Kreditgenehmigung vorliegt. Die Kreditgenehmigung durch das Risk-Office entsprechend Kreditprozess, Kreditpolitik und Kompetenzordnung der Bank wird erst nach Ankauf des jeweiligen Wertpapiers zum Ablauf einer Frist von acht Wochen ab Abschluss tag eingeholt. Der Art nach bestand eine solche Ankaufsregelung, wenn auch in eingeschränkter Form (nur AAA und AA-Papiere), bereits zuvor (siehe Vorstandsbeschluss Nr. 3214 v. 11.09.2001). Infolge von Revisionsfeststellungen sowie zur Anpassung an den Zielportfoliobeschluss war jedoch nach Ansicht der Bank eine Neufassung und vor allem eine Erweiterung der Regelung erforderlich. Die Ankaufsregelung ist – in Abhängigkeit von der jeweiligen Ratingklasse – in Bezug auf die Einzelgeschäftsgröße sowie in Bezug auf das Gesamtvolumen der jeweils im Genehmigungsprozess (Achtwochenfrist) befindlichen Wertpapiere limitiert (Betragsgrenzen für Einzelgeschäfte: bei AAA EUR 100 Mio., bei AA EUR 50 Mio., bei A EUR 25 Mio. und bei BBB EUR 15 Mio.; Betragsgrenzen für Gesamtsumme der jeweils im Genehmigungsprozess befindlichen Papiere: AAA EUR 500 Mio., bei AA EUR 250 Mio., bei A EUR 100 Mio. sowie bei BBB EUR 60 Mio.). Innerhalb von spätestens acht Wochen führt das Risk-Office die erforderliche detaillierte Kreditanalyse durch. Falls das Risk-Office ein ABS-Wertpapier im Rahmen der 8-Wochen-Ankaufsregelung negativ votiert und daher keine Kreditgenehmigung herbeigeführt wird, muss das betroffene Wertpapier (bei ABS-Fazilitäten: aus dem Conduit heraus) unverzüglich nach Bekanntgabe der Kreditentscheidung verkauft werden. Die Genehmigungsebene wird gemäß der aktuell gültigen Kompetenzordnung bestimmt.

Die Vorstandsvorlage verweist zur Begründung für die Regelung auf die fortschreitende Verbreitung der Verbriefungstechnologie sowie die zunehmende Zahl der Investoren, aus der sich ein dynamisches Wachstum der Volumina ergebe. Es bestehe eine hohe Nachfrage und eine erheblich verbesserte Marktliquidität im gesamten Investment-Grade-Bereich. Selbst bei BBB-Tranchen seien die Bücher meist nach wenigen Tagen wegen mehrfacher Überzeichnung geschlossen. Als Folge hätten sich die Entscheidungsfristen im Markt erheblich verkürzt. Eine abschließende detaillierte Beurteilung des Kreditrisikos durch das Risk-Office könne daher nicht vor dem Ankauf erfolgen. Durch die Überarbeitung der Ankaufsregelung werde der Geschäftsprozess der Bank an die Anforderung des Marktes angepasst und damit sichergestellt, dass die BayernLB auch künftig an diesem Marktsegment teilnehmen könne. Mit der Ausdehnung der Regelung auf ABS-Fazilitäten für Conduit-Investment könnten zudem die von der Bank gesponsorten Conduits die empfohlenen Papiere bereits zur Primärvoluta direkt im Markt erwerben. Durch die enge Definition der Ankaufsrichtlinien und die Fest-

legung von Betragsgrenzen sei die vorgeschlagene Regelung MaH¹-konform. Risiken der 8-Wochen-Regelung seien das Liquiditätsrisiko (Risiko, bei nicht erfolgter Genehmigung keinen Abnehmer für die Papiere zu finden) und das Marktpreisrisiko (Risiko, im Falle eines Verkaufs nur einen unterhalb des Einstandspreises liegenden Verkaufspreis zu erzielen). Beide Risiken seien vertretbar.

4. Vorstandsbeschluss v. 10.01.2006 („Pauli“)

Mit Beschluss vom 10. Januar 2006, TO 30, trifft der Vorstand eine Neuregelung zur sog. pauschalen Limitierung von Emittentenrisiken („Pauli“) im Geschäftsfeld Financial Markets. Die vereinfachte pauschale Limitierung von Emittentenlimiten betrifft das Handelsbuch der Bank im Geschäftsfeld Financial Markets (im Gegensatz zum Anlagebuch). Das mit der pauschalen Limitierung verfolgte Ziel ist, im Handelsbuch für bestimmte Emittenten eine schnelle Bereitstellung von Handelslimiten außerhalb des banküblichen Masterkreditprozesses zu ermöglichen, d.h. ohne den vorab jeweils in den Organisationsrichtlinien unter Risikogesichtspunkten festgelegten Bearbeitungsprozess zu durchlaufen (S. 2 der Vorstandsvorlage). Der Vorstandsbeschluss dient dazu, die Gültigkeit des pauschalen Limits neu zu regeln sowie die Handhabung bei Emittenten, die noch andere gültige Handels- oder Kreditlinien innerhalb der BayernLB haben, neu zu definieren (S. 2 der Vorstandsvorlage). Der Vorstand beschließt in diesem Zusammenhang:

„Beschluss gem. Antrag, wobei sich der Vorstand den im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 21. Dezember 2005 festgehaltenen Bemerkungen anschließt:

- *Gesamtlimit für Bonds wird von EUR 550 Mio. auf EUR 1 Mrd. erhöht, Aktienlimit i.H.v. EUR 150 Mio. bleibt unverändert.*
- *Es wird nur das Pauschallimit erhöht, das maximale Limit pro Emittent bleibt unverändert. Entscheidend in diesem Zusammenhang ist die Bonitätsmatrix, die maximale Limits pro Emittent festgelegt.*
- *Pauschales Limit geht maximal für 3 Monate. Anschließend entweder formale Ordnung über Kreditbericht und Limitzuteilung oder Verkauf.“*

Der Geltungsbereich der pauschalen Limitierung von Emittentenrisiken ist auf Handelsbuchgeschäfte im Geschäftsfeld Financial Markets beschränkt. Die Limitierung erfolgt getrennt nach Aktien- und Bondrisiken. Eine pauschale Limitierung ist unzulässig, wenn bereits Emittentenlimite (Anlage- oder Handelsbuch, Genehmigungsregelung für ABS) für das Geschäfts-

¹ Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften der Kreditinstitute

feld Financial Markets zugeteilt sind. Für Großkredit- und Organkreditrelevante Adressen kann keine pauschale Limitierung vorgenommen werden (S. 2 der Vorstandsvorlage).

Pauschale Emittentenlimite je Emittent entstehen durch (i) die Beantragung durch das Geschäftsfeld Financial Markets beim Risikocontrolling Handel (RC), (ii) durch die Prüfung der Voraussetzung zur pauschalen Limitierung sowie der Limithöhe durch RC und (iii) die Bereitstellung des Limits durch RC (S. 3 der Vorstandsvorlage). Sind bei einem Emittenten einer Kreditnehmereinheit oder bei einem anderen Einzelkreditnehmer dieser Kreditnehmereinheit bereits gültige Handels- oder Kreditlinien innerhalb der BayernLB eingeräumt wurden, beantragt das Geschäftsfeld Financial Markets gleichzeitig die Zuteilung eines (normalen) Emittentenlimits im Rahmen des bankenüblichen Kreditprozesses. Der Kundenbetreuer/Bonitätsanalyst kann unter Angabe einer Begründung, z.B. unzureichende Bonität, das Entstehen des pauschalen Limits für Bonds verhindern und den schnellstmöglichen Abbau der Position anordnen.

Die Höhe des pauschalen Emittentenlimits richtet sich für Bonds nach dem externen Rating. Die Limitierungsebenen sind das Gesamtlimit, die einzelne Ratingklasse sowie der einzelne Emittent (S. 3 der Vorstandsvorlage).

Ein pauschales Emittentenrisikolimit ist bis 3 Monate nach Beantragung durch das Geschäftsfeld Financial Markets gültig und wird durch RC bereitgestellt. Sollte durch das Geschäftsfeld Financial Markets beabsichtigt werden, ein Engagement länger zu behalten, muss gleichzeitig ein normales Emittentenrisikolimit gemäß Kreditprozess beantragt werden. Mit Einräumung eines Emittentenlimits (einschließlich Genehmigungsregelung für ABS gemäß Beschluss 3214/2001) verliert das pauschale Limit seine Gültigkeit. Pauschale Emittentenlimite werden nach Ablauf der Gültigkeit gelöscht (S. 4 f. der Vorstandsvorlage).

Bestehen bei einem Emittenten einer Kreditnehmereinheit oder bei einem anderen Einzelkreditnehmer dieser Kreditnehmereinheit neben dem pauschalen Emittentenlimit bereits andere gültige Handels- oder Kreditlinien innerhalb der BayernLB, stellt das Geschäftsfeld Financial Markets gleichzeitig mit der Beantragung des pauschalen Limits beim jeweils limitführenden Bereich den Antrag auf Zuteilung eines (normalen) Emittentenrisikolimits. Der limitführende Bereich kann (i) dem Limitantrag durch Zuteilung eines Emittentenlimits aus den bestehenden Kreditlinien entsprechen, (ii) den Limitantrag unter Angabe einer Begründung ablehnen

(in diesem Fall muss GF FM die Risikoposition schnellstmöglich abbauen) oder den Limitantrag spätestens in den nächsten regulären Kreditbericht integrieren.

5. Vorstandsbeschluss v. 17.10.2006 (TO 23)

In seiner Sitzung am 17.10.2006 fasst der Vorstand unter TO 23 einen Beschluss zur Regelung der sog. 8-Wochen-Ankaufsregelung für das europäische Geschäft (*„ABS Zielportfolio: Erhöhung der Einzellimite f. 5910 (Beschluss Nr. 3255) 8 Wochen Ankaufsregelung: Erweiterung (Beschluss Nr. 3299)“*). Gegenstand des Beschlusses ist u.a.

- die Erhöhung der Betragsgrenzen für Einzelgeschäfte (max. Einzelgeschäftgröße Europa) des ABS-Zielportfolios und die Anwendung dieser Beträge für die 8-Wochen-Ankaufsregelung (z.B.: Erhöhung der Einzelgeschäftgröße für AAA/AA-RMBS Prime von € 150 Mio. auf € 250 Mio. und für AAA/AA-RMBS Subprime von € 150 Mio. auf € 200 Mio.)
- die Erhöhung der Betragsgrenze für die Gesamtsumme der jeweils im Genehmigungsprozess befindlichen Engagements (= angekauft, jedoch noch nicht analysiert und formal genehmigt Exposure) von € 910 Mio. auf € 1,5 Mrd. für die Ratingklassen AAA, AA und A, wobei die Summe der BBB-Investments davon € 150 Mio. nicht übersteigen darf, sowie
- eine Klarstellung der 8-Wochen-Ankaufsregelung für das ABS-Handelsbuch. Danach gilt, dass ABS-Geschäfte für das ABS Handelsbuch grundsätzlich über die pauschale Limitierung abgedeckt und genehmigt sind (s. Vorstandsbeschluss zu „Pauli“ v. 10.01.2006). Falls jedoch ABS-Geschäfte abgeschlossen werden, die eine Kreditnehmereinheit betreffen, für die bereits ein Exposure besteht, muss das gesamte Exposure analysiert und analog der Kreditkompetenzen genehmigt werden. In diesem Fall findet für die Genehmigung die 8-Wochen-Ankaufsregelung Anwendung, eine Genehmigung im Wege der pauschalen Limitierung kommt nicht in Betracht.

Als Vorteile der Neuregelungen nennt die Vorstandsvorlage (S. 4) die Prozesserleichterung, die es den Markteinheiten erlaube, an lukrativen ABS-Transaktionen zeitnah zu partizipieren, ohne auf eine fundierte Bonitätsanalyse zu verzichten. Ferner werde eine Entlastung der Entscheidungsgremien herbeigeführt: Insbesondere sei der Vorstand in Bezug auf Genehmigun-

gen von Ausnahmefällen zum Zielportfolioerlass entlastet; auch finde eine Reduzierung von Ad-hoc-Sitzungen des Kreditkomitees statt. Die Neuregelung führe außerdem zu einer Vereinheitlichung der internen Vorgaben und Limite. Als Nachteil nennt die Vorstandsvorlage, dass durch die Erhöhung der Limite (Einzelgeschäftsgröße und Gesamtsumme der jeweils im Genehmigungsprozess befindlichen Engagements) eine Ausdehnung der Risikoposition der noch nicht vollständig analysierten ABS-Engagements während der 8-Wochen-Frist stattfinden.

6. Vorstandsbeschluss v. 05.12.2006 (Zielportfoliobeschluss und 8-Wochenregelung)

- Mit Vorstandsbeschluss vom 5. Dezember 2006, TO 30, genehmigt der Vorstand für den Bereich Europa die zeitlich befristete Erhöhung des Gesamtlimits unter der 8-Wochen-Ankaufsregelung von EUR 1,5 Mrd. auf EUR 2,5 Mrd. bis 28. Februar 2007 sowie die Ausweitung der Genehmigungsphase von 8 auf 12 Wochen für alle im Zeitraum vom 27.11.2006 bis 31.12.2006 angekauften Investments. In der Vorstandsvorlage wird zur Begründung vorgetragen, aufgrund des sehr starken ABS-Jahresendgeschäfts sei das Gesamtlimit der 8-Wochen-Ankaufsregelung i.H.v. EUR 1,5 Mrd. bereits zu EUR 1,49 Mrd. ausgenutzt. Jedoch biete der Markt bis zum Jahresende eine weiterhin starke Pipeline mit konstanten Transaktionen, die im Vergleich zum Jahresdurchschnitt aufgrund des aktuell sehr großen Angebots mit höheren Margen bei vergleichbarer guter Qualität und ähnlich gutem Risikoprofil ausgestattet seien. Der Bereich Europa beabsichtige, eine weitere Milliarde zu investieren, die hauptsächlich AAA- und AA-Investments umfassen werde. Hierbei sei ein größerer Anteil von RMBS-Investments geplant, eine der risikoärmsten Assetklassen unter dem Zielportfolio. Die Investitionen entsprächen dem ABS-Zielportfoliobeschluss. Erfahrungsgemäß beruhige sich die neue Emissionstätigkeit im ABS-Markt in den ersten 4 bis 6 Wochen des Jahres merklich. Somit entstehe ausreichend Freiraum für die Analysten zur Bearbeitung der Investments, sodass das Volumen der sich in der Genehmigungsphase befindlichen Geschäfte deutlich reduziert werden könne.
- Das Kreditkomitee hatte die Anträge in seiner Sitzung vom 29. November 2006 bestätigt und auf die aktuell gute Marktsituation verwiesen, die durch die Beschlussanträge entsprechend genutzt werden solle. Hierfür sei eine befristete Erhöhung und Ausweitung der Genehmigungsphase erforderlich. Es sei nochmals ausdrücklich in der Sitzung bestätigt worden, dass nur in neue Neuemissionen und nicht über den Sekundärmarkt

investiert werde. Der Bereich 6830 habe in der Sitzung über bisher gute Erfahrungen mit der Ankaufsregelung berichtet, die risikoadäquate Investments dokumentierten.

7. Vorstandssitzung vom 21.08.2007 (Verlängerung 8-Wochenfrist)

In der Vorstandssitzung am 21.08.2007 befasst sich der Vorstand u.a. mit folgenden Themen:

- Verlängerung der Bearbeitungsfrist für ABS-Investments in RO/GM München (TO 22)
- Verlängerung der Haltefrist für ABS-Transaktionen im Rahmen der pauschalen Limitierung von Emittentenrisiken im GF Financial Markets (TO 23)
- Wertpapiergenehmigung innerhalb der Acht-Wochenfrist im ASP New York (TO 24)

Zu TO 24

Ferner beschließt der Vorstand auf Antrag des ASP New York die – vom Kreditkomitee am 14.08.2007 befürwortete – Verlängerung der 8-Wochen-Bearbeitungsfrist für ABS-Investments auf der aktuellen Bearbeitungsliste des ASP New York um 4 Wochen ab Ablauf der 8-Wochen-Frist auf insgesamt 12 Wochen.

Nach der als Anlage zum Vorstandsprotokoll genommenen Vorlage des ASP New York (FM und RO NY) befinden sich noch eine Reihe von Wertpapieren in der 8-Wochenfrist-Überwachungsliste NY, die nicht rechtzeitig vor Ablauf der 8-Wochen-Frist beschlusskonform genehmigt werden konnten bzw. können. Die Liste weist folgende Papiere aus:

GP Nr.	Kreditnehmer	nominal	Authoris.-Betrag	Zeitraum der Authoris.	Authorisierung	Instrument	Rating AAA	Rating AA	erledigt
		\$	€	Start	End		AAA	AA	Status
4130681	[Name]	50 Mio.	38 Mio.	6/11/2007	8/6/2007	[Name]	38		
4131255	[Name]	10 Mio.	7,5 Mio.	6/13/2007	8/8/2007	[Name]	7,5		
4131253	[Name]	10 Mio.	7,5 Mio.	6/13/2007	8/8/2007	[Name]	7,5		
4131254	[Name]	5 Mio.	4 Mio.	6/13/2007	8/8/2007	[Name]		4	
4131179	[Name]	20 Mio.	15 Mio.	6/14/2007	8/9/2007	[Name]	15		
4131178	[Name]	15 Mio.	12 Mio.	6/14/2007	8/9/2007	[Name]		12	
4131675	[Name]	75 Mio.	56 Mio.	6/21/2007	8/16/2007	[Name]		56	
4132111	[Name]	75 Mio.	56 Mio.	6/27/2007	8/22/2007	[Name]	56		
4132342	[Name]	53 Mio.	40 Mio.	6/29/2007	8/24/2007	[Name]		40	
4132340	[Name]	20 Mio.	15 Mio.	6/29/2007	8/24/2007	[Name]		15	
4132346	[Name]	25 Mio.	18,5 Mio.	7/2/2007	8/27/2007	[Name]		18,5	
							124	145,5	

Diese Papiere seien vor dem „großen Markteinbruch“ erworben worden. Inzwischen seien von Financial Markets bzw. durch Vorstandsentscheidung nach und nach folgende Ankaufstopps veranlasst worden: Subprime ABS, CDO of ABS sowie alle anderen Formen von CDO/CLO. Vor dem Hintergrund der aktuellen Marktsituation und der noch abzuarbeitenden Pipeline an ABS-Geschäften sei zwischen Risk Office und Financial Markets bis auf Weiteres ein totaler Ankaufsstopp für 8-wochenfristrelevante Geschäfte verhängt worden. Der Ankaufsstopp sei durch Financial Markets ferner erfolgt aufgrund „einiger strategischer Fragen hinsichtlich der weiteren Übernahme von Kreditrisiken über die gegenwärtigen Instrumente oder nach den gegenwärtigen Prozessen (Nachgenehmigungen) überhaupt“. Aufgrund der Bindung der Mitarbeiterkapazitäten zur Abarbeitung der Ad-hoc-Anfragen von Vorstand, Verwaltungsrat, Ratingagenturen, Wirtschaftsprüfern und Bundesbank sowie zur Neubewertung der Kreditausfallrisiken aller Assetklassen des gesamten ABS-Portfolios sei eine – insbesondere in der gegenwärtigen Situation geforderte – gründliche Bearbeitung innerhalb der gesetzten 8-Wochen-Frist derzeit nicht möglich. Die Mitarbeiter im Bereich Financial Markets und Risk-Office New York seien überlastet. Die Verlängerung der Bearbeitungsfrist bezieht sich auf 11 Tranchen, davon 5 Tranchen mit AAA-Rating über EUR 124 Mio. sowie 6 Tranchen mit einem AA-Rating über insgesamt EUR 145,5 Mio. Voranalysen zeigten, dass

„ein akutes Kreditausfallrisiko innerhalb der Verlängerungsfrist der
- *Alt-A RMBS Papiere (AA, EUR 56 Mio. und AA, EUR 40 Mio.),*
- *Prime RMBS (AAA, EUR 56 Mio.),*
- *Subprime Papiere (beide AA, EUR 15 Mio. und EUR 18,5 Mio.),*
- *CDO of ABS (AAA, EUR 38 Mio.) sowie*
- *CDO (AAA, zusammen EUR 30 Mio. und AA EUR 16 Mio.)*

derzeit nicht gegeben ist. [...] Ein Abverkauf könnte angesichts der derzeitigen illiquiden Marktsituation nur zu erheblichen Preisabschlägen realisiert werden, die nicht repräsentativ für das tatsächliche Ausfallrisiko der Positionen sind.“

Das Vorstandsprotokoll führt hierzu aus:

TO 24 Wertpapiergenehmigung innerhalb der Acht-Wochen-Frist

Der Vorstand nimmt den Vermerk vom ASP New York zur Kenntnis, genehmigt die darin enthaltenen Anträge und schließt sich den im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 14.08.2007 festgehaltenen Diskussionsinhalten an:

Diskussionsinhalte:

Markt (0500/5910) bestätigte ausdrücklich in der Sitzung des Kreditkomitees, dass die gemäß VS-Protokollen der VS-Sitzung vom 31.07.2007 gemachten Auflagen

- *TO 1 „Situation im in- und ausländischen Geld- und Kapitalmarkt“ Punkt 1.1 „Subprime-Bereich: Aktuelle Entwicklung (u. a. keine neuen Zukäufe bei RMBS-Papieren) und*

- *TO 21 [Name] Ltd. Gruppe" (dass b. a. w. grundsätzlich bei allen Assetklassen im Investmentbuch keine Investments in den Ratingklassen schlechter als Single A, auch nicht im Rahmen von „Pauli“ erfolgen dürfen)*

beachtet worden sind. Dies schließt CDO auf ABS und andere Formen von CDO / CLO mit ein. Gemäß RO New York ist dies plausibel. Dies deckt sich auch mit der Anlage zum Antrag (detaillierte Aufstellung über Wertpapierart- und Kaufdatum).

Mangels Alternativen werden die Anträge auf Basis der Voten von Markt und Risk Office befürwortet. Wichtig in diesem Zusammenhang ist, dass angesichts der aktuellen Marktsituation und der noch abzuarbeitenden obigen Pipeline an ABS-Geschäften zusätzlich aktuell ein Ankaufstop b. a. w vereinbart wurde. Hierauf legen die Kreditkomiteemitglieder besonderen Wert.

Zu TO 22

Unter TO 22 verlängert der Vorstand die Bearbeitungsfrist für ABS-Investments auch im Bereich Risk-Office/Global Markets München. Die Begründung in der beigefügten Vorlage entspricht im Wesentlichen derjenigen zum Beschluss der Verlängerung der Bearbeitungsfrist für den ASP New York. Die Mitarbeiter seien überlastet, der Sekundärmarkt sei derzeit extrem volatil und die Preisbildung gestalte sich aktuell sehr schwierig bis unmöglich und führe bei übereilten Verkäufen voraussichtlich zu hohen Abschlägen, die nicht repräsentativ für das tatsächliche Ausfallrisiko der Positionen seien. Im Übrigen sei zwischen RO und GM München aktuell ein Ankaufstopp vereinbart worden. Aus Kreditrisikosicht sei innerhalb der Verlängerungsfrist kein Ausfall der Papiere zu erwarten. Die Fristverlängerung wird zunächst beantragt und gewährt für fünf Investments mit einem Volumen von EUR 195,2 Mio. (aus dem Kreis der 19 Investments auf der Bearbeitungsliste mit einem Gesamtvolumen in Höhe von EUR 850,84 Mio.).

Zu TO 23

Unter TO 23 verlängert der Vorstand schließlich die maximal dreimonatige Haltefrist für AAA ABS-Transaktionen, die im Rahmen der pauschalen Limitierung von Emittentenrisiken im Geschäftsfeld Financial Markets für den Handelsbestand (nicht: für das Anlage(Investment-)buch) erworben wurden, auf den 31.12.2007. Als Grund wird die Unverkäuflichkeit bzw. Verkäuflichkeit nur unter Hinnahme von Abschlägen in Höhe von bis zu mehreren Prozentpunkten genannt, was „in keiner Weise das tatsächliche Kreditrisiko (Ausfallrisiko)“ reflektiere.² Das Votum des Risk Office hierzu ist (mit Ausnahme eines Papiers) positiv:

² Vermerk -5910- Credit Trading and Investments v. 08.08.2007, Anlage zum Protokoll der VS-Sitzung v. 21.08.2007.

Die Performance der aufgeführten AAA ABS-Positionen liege „nach erster Analyse insgesamt innerhalb der Erwartung (nach erster Durchsicht, gem. Moodys/S&P Reports)“. Weitergehende Analysen seien aufgrund begrenzter Zeit nicht möglich gewesen. Auf Basis der begrenzt vorliegenden Daten werde das gesamte Ausfallrisiko für eine begrenzte Haltedauer (31.12.2007) als gering eingestuft.³

Ein weiterer Antrag auf Erhöhung des Maximalvolumens von derzeit EUR 789 Mio. auf EUR 900 Mio. für AAA-Tranchen im Handelsbestand wird hingegen vom Vorstand abgelehnt.

8. Vorstandssitzung vom 25.09.2007 (TO 22: Verlängerung Verkaufsfrist für negativ votierte ABS)

Gegenstand der Vorstandssitzung am 25.09.2007 ist unter TO 22 die Verlängerung der Verkaufsfrist für negativ votierte ABS-Transaktionen im Investment-Portfolio.

Zu TO 22:

Der Vorstand verlängert mit diesem Beschluss für den ABS-Bereich Europa die Verkaufsfrist bis zum 31.12.2007 für

- im Rahmen der 8-Wochen-Ankaufsregelung **negativ** votierte ABS-Transaktionen,
- ältere, ursprünglich genehmigte ABS-Positionen, die wegen veränderter Risikoeinschätzung/Performanceverschlechterungen veräußert werden sollen sowie für
- Positionen, die nur zeitlich befristet genehmigt wurden.

Ferner delegiert der Vorstand die Entscheidung über eine Verlängerung der Verkaufsfrist (bis maximal 31.12.2007) für Positionen, die sich noch im Genehmigungsprozess befinden, auf den jeweiligen Kompetenzträger für die Kreditgenehmigung.

Im Vorstandsprotokoll heißt es:

TO 22 Verlängerung der Verkaufsfrist für negativ votierte ABS Transaktionen im Investmentportfolio
Beschluss gemäß Antrag mangels anderer Alternative, wobei sich der Vorstand den im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 12.09.2007 festgehaltenen Diskussionsinhalten anschließt:
Diskussionsinhalte:

³ Vermerk „Votum Risk Office/6122 zu Antrag 1“, undatiert, Anlage zum Protokoll der VS-Sitzung v. 21.08.2007.

- Vorlage dient zur Beordnung der noch vor dem Ankaufsstopp durch Markt 0500 im Rahmen der Acht-Wochen Ankaufsregelung eingegangenen Investments.
- Die ständigen Kreditkomiteemitglieder schließen sich dem Votum von RO Strukturierte Finanzierungen auch **mangels Alternativen** angesichts der derzeitigen Marktsituation an (siehe Anlage zum Kreditbericht).
- Von daher wird Fristverlängerung bis auf Tranche 3 b ([Name] Tranche B, rd. 5 Mio. Euro) bis maximal zum 31.12.2007 befürwortet.
- Mit Markt 0500 besteht Einvernehmen, dass die BayernLB sich angesichts der Risikoqualität von der Tranche 3 b) zügig trennen wird, sobald die Marktsituation dies zulässt.

Dem Vorstandsbeschluss liegen das Protokoll des Kreditkomitees sowie Vorlagen aus den Bereichen FM und RO zugrunde.

(1) Vorlage FM

Die – vom Kreditkomitee befürwortete – Vorlage des Bereichs FM⁴ führt zur Begründung aus, dass sich der Verkauf von ABS-Transaktionen derzeit sehr schwierig gestalten. Bis auf AAA RMBS Prime-Transaktionen stellten Händler anderer Banken/Broker keine Preise mehr, da ihre Limite erschöpft seien. Es bestehe nur die Möglichkeit einer Umplatzierung der Wertpapiere an Investoren mit ausreichender Liquidität. Diese potentiellen Investoren bildeten momentan jedoch eine Minderheit und nutzten die Möglichkeit aus, Zwangsverkäufern mit enormen Preisabschlägen zu begegnen. **Die indikativen Verkaufspreise stünden in keinem Verhältnis zum zugrundeliegenden Ausfallrisiko. Bei Abflauen der Liquiditätskrise und der Beruhigung an den Finanzmärkten erwarte man eine Kurswerterholung, die dann zum Verkauf der Tranchen genutzt werde.** Ein unmittelbares Ausfallrisiko bestehe bei keiner dieser ABS-Tranchen. Im Abschnitt „Sachdarstellung“ heißt es:

„Vor Ausbruch der breit gefächerten Liquiditäts- und Vertrauenskrise und dem folglich beschlossenen Ankaufsstopp für neue Investments wurden verschiedene Transaktionen im Rahmen der 8-Wochen-Ankaufsregelung für das Investment-Portfolio erworben.
Ein Teil dieser Transaktionen/Tranchen wurde im Genehmigungsprozess bereits negativ votiert und ist daher zu veräußern. Darüber hinaus existieren für bestehende Investments Verkaufsauflagen wegen Performanceverschlechterungen ([Name]) oder Ablauf einer Kurzgenehmigung (ALBA). [...]“

Die Vorlage hat ABS-Tranchen im Nominalwert von EUR 98,6 Mio. zum Gegenstand, der Verlust wird zum Antragszeitpunkt mit EUR 5,6 Mio. beziffert. Ferner ist eine Liste mit weiteren ABS-Transaktionen beigelegt, die sich noch in der Genehmigungsphase befinden. Sie werden auf Nominal EUR 398,8 Mio. beziffert. Auch für diese Positionen soll im Falle einer negativen Kreditentscheidung eine Verkaufsfristverlängerung möglich sein. Die Entscheidung über die Verlängerung der Verkaufsfrist bis maximal zum 31. Dezember 2007 wird auf den jeweiligen Kompetenzträger delegiert.

⁴ Vorlage „5919 Credit Trading und Investments“ v. 07.09.2007, S. 1.

(2) Vorlage RO

Das Risk Office trägt in seiner Vorlage, die eine Risikobeurteilung zu jedem einzelnen Investment enthält, die beantragte Fristverlängerung mit – mit Ausnahme eines Investments. Sie hat folgenden Wortlaut:

„A. Sachverhalt

Bei der von -5911- beantragten Verlängerung der Haltefrist bis zum 31.12.2007 handelt es sich um folgende, durch RO bereits abgelehnte bzw. zum Verkauf beauftragte ABS Investments:

Lfd. Nr.	Investment	Assetklasse	Verkauf beauftragt bis	externes Rating	Masterrating	Beantragter Betrag (inkl. Limitpuffer)
1.	[Name]	CDO	10.08.2007	Aa2/AA/-	4	EUR 4,04 Mio.
2.	[Name]	RMBS prime	04.09.2007	Baa2/-/BBB	10	EUR 6,35 Mio.
3.	[Name]	CMBS	11.09.2007			
3.a	Tranche A			Aaa/AAA/AAA	1	EUR 20,2 Mio.
3.b	Tranche B			Aa2/AA/AA	2	EUR 5,05 Mio.
	[Name]	CMBS	21.09.2007			
4.a	Tranche C			-/AA/AA	2	EUR 27,10 Mio.
4.b	Tranche D			-/A/A	5	EUR 22,0 Mio.2
5.	[Name]	CMBS	16.08.2007	A2/-/A	5	EUR 6,06 Mio.
6.	[Name]	RMBS non-prime	30.09.2007	-/A/A-	7	EUR 16,1 Mio.

B. RO Votum

Es wurde ausschließlich das Kreditrisiko der Investments beurteilt. Das Marktpreisrisiko, insbesondere eine weitere Kursverschlechterung bis 31.12.2007, wurde hierbei nicht berücksichtigt. Die Fristverlängerung bis 31.12.2007 wird für die o.g. Investments mit Ausnahme von Investment Nr. 3b mitgetragen.

C. Risikobeurteilung zu den einzelnen Investments

1. [Name] Ltd., Tranche B:

- Mezzanine CLO im Gesamtvolumen von aktuell EUR 189,5 Mio.
- Ankauf per 04.04.2006, Genehmigung i.R.d. KO
- Verbriefung von Participation Rights and Loans deutscher SMEs originiert durch [Name] AG; wenig diversifiziertes Portfolio mit 34 Unternehmen (max. Exposure 7,9 %); bisherige Verluste (Betrugsfälle [Name] AG + [Name] KG) wurden/werden akt. durch Excess Spread kompensiert; bisher keine Verluste für Noteholder; Transaktion beinhaltet keinen Marktpreis-Trigger

Verkaufsaufgabe:

- seit Emission ereignete Ausfälle in Verbindung mit wiederholter Weigerung der [Name], weitere Unterlagen zu den größten Einzelengagements zur Verfügung zu stellen
- Gefahr eines Downgrades der Tranche B unter a2/AA bei weiteren Ausfällen im Portfolio

Fazit und Votum RO:

- bisher keine weiteren Ausfälle über die o.g. hinaus
- aktuelle Subordination i.H.v. 22,36% (ohne Excess Spread) ist ausreichend, um einen Ausfall der 4 größten bzw. von durchschnittlich 7 der insgesamt 34 Unternehmen zu kompensieren; nach Abzug

der erwarteten Verluste (3,1%, bezogen auf Restlaufzeit von 5,5 Jahren) können noch 19,3% des Portfolios ausfallen, ohne dass Tranche B einen Verlust erleiden würde; dieses Szenario ist aus RO Sicht bis 31.12.2007 nicht zu erwarten

- zur Vermeidung der Realisierung akt. M-t-M Verluste wird Fristverlängerung vom RO mitgetragen
- Anm.: Aufgrund des beauftragten Abverkaufs (10.08.07) wurde diese Tranche i.R.d. VS Vorlage „Bewertung CDO Portfolio BayernLB“ (21.08.07) nicht als „schlechteste“ Tranche eines Mezzanine CLOs dargestellt und analysiert. Das Papier wurde bisher nicht verkauft; **die handelsunabhängige Überwachung eines beauftragten Abverkaufs sieht der derzeit gültige Prozess nicht vor.**

2. [Name] Tranche A:

- Russischer prime RMBS des Originators [Name] (ungeratet) / Tochter der [Name]bank (BB+ von Fitch); Erstrangige Hypothekendarlehen besichert durch Objekte in und um Moskau
- Ankauf per 10.07.2007 über 8 Wochen Frist für ABS Investments; keine Genehmigung i.R.d. KO

Ablehnungsgründe:

- Beschlußfassung erfolgt nicht aufgrund VS-Grundsatzbeschluss vom 31.07.2007 (keine BBB gerateten ABS Investments)
- Kritisch: unsichere künftige wirtschaftliche Entwicklung in Rußland, **unerprobtes Verbriefungsrecht**, starke regionale Konzentration, **unerfahrener Originator**
- Zudem entspricht der Originator nicht der ABS Strategie für Rußland (weder Staatshintergrund noch Konzerntochter einer renommierten Auslandsbank)

Fazit und Votum RO:

- Die angekaufte Tranche A würde im Extremfall ein Szenario ohne Verluste überstehen, in dem 28% der Darlehen im Pool ausfallen und die Marktpreise um 56% sinken.
- Vor dem Hintergrund dieser strengen Stressannahmen, der guten bisherigen Performance (gesamte Zahlungsrückstände: 1,4%) und der momentan guten Marktsituation in Rußland ist die beantragte Fristverlängerung vertretbar.

3.a [Name], Tranche A

3.b [Name], Tranche B

- CMBS Transaktion zu gesamt EUR 490 Mio.;
- Ankauf per 19.06.2007 über 8 Wochen Frist für ABS Investments (verlängert auf 12 Wochen mit VS Beschluss vom 21.08.2007); keine Genehmigung i.R.d. KO
- 18 Kredite; überwiegend gewerbliches Portfolio mit 125 Objekten in BRD (89 %) und Frankreich (11 %); B-Loan Struktur; Ø DSCR inkl. B-Loan 1,51 (mind. 1,23 auf Einzelkredit)

Ablehnungsgründe:

Beschlussfassung erfolgt nicht aufgrund struktureller Defizite:

- gleichrangige Tilgung mit B-Loan
- weit gefasste Definition Credit Event
- **Kredit mit 10 % Anteil weist sehr komplexe Struktur aufgrund Einfluss islamischen Sharia (Verbot auf Zinsertrag aus Darlehensgewährung) auf und nur indirekten Zugriff auf Objekterlöse**
- **bei einem zu 50 % eingebrachten Konsortialkredit (Portfolioanteil 24 %) kann der weitere Konsortie ohne Abstimmung Änderungen vornehmen (z.B. Waiver)**

Fazit und Votum RO:

- wegen struktureller Defizite erfolgte keine weitere Prüfung des Portfolios; aktueller Stresstest zeigt, dass Credit Enhancement der Tranche A und B Immobilienpreisrückgänge von 31 % bzw. 26 % aushält
- wegen konjunktureller Lage in BRD u. Frankreich, der hohen Objektanzahl und des DSCR von mind. 1,23 auf Einzelkreditebene halten wir das Risiko von Ausfällen i.V.m. Immobilienpreisrückgängen in der simulierten Größenordnung bis Ende 2007 für gering

- Strukturbedingte Probleme können jedoch nicht ausgeschlossen werden; daher kann die beantragte Verlängerung nicht uneingeschränkt befürwortet werden. Aus Risikosicht halten wir zumindest einen sofortigen Abverkauf der B Tranche für erforderlich. Aus Ertragsgesichtspunkten halten wir die beantragte Fristverlängerung für Tranche A für noch vertretbar.

4.a [Name] PLC, Tranche C

4.b [Name] PLC, Tranche D

- CMBS Transaktion zu gesamt EUR 634 Mio.
- Ankauf per 26.06.2007, Genehmigung für Tranche B des Investments (EUR 18,6 Mio.) i.R.d. KO, Verkaufsaufgabe für Tranchen C und D
- 1 Kredit; 1 Grade A Bürogebäude in sehr guter, gesuchter Lage in London City; ausreichende Mieterdifferenzierung bei 1 % Leerstand; B-Loan nachrangig zur Transaktion

Ablehnungsgründe

- hoher, nachhaltiger Exit-LTV für Transaktion (78%) aufgrund fehlender Tilgung während Kreditlzf.
- hoher Leverage durch B-Loan (ICR inkl. B-Loan aktuell 0,96)
- knappes Mietablaufprofil (2,5 Jahre) nach Kreditablauf
- geringe Granularität

Fazit und Votum RO:

Ein Ausfall in der Finanzierung bis 31.12.2007 ist aufgrund der Objektgüte, der Zinsgarantie i.H.v. EUR 7,4 Mio. des ungerateten Sponsors (bis Mietsteigerungen umgesetzt sind) sowie des Ø ICR der CMBS-Transaktion von 1,23 eher unwahrscheinlich. Fristverlängerung vom RO mitgetragen.

5. [Name] B.V., Series 07-1 Tranche C

- CMBS Transaktion zu insgesamt EUR 3 Mrd.
- Ankauf von Tranche B (EUR 25 Mio., bereits abverkauft) und Tranche C (EUR 12 Mio., davon bereits EUR 6 Mio. abverkauft) per 21.06.2007 über 8 Wochen Frist für ABS Investments; keine Genehmigung i.R.d. KO
- erste CMBS-Transaktion des Originators [Name] Bank N.V. (Real Estate Bank, die seit 2005 zu 100% der [Name] Group gehört), granulares Portfolio (625 Obligors, max 1%), 4.500 gewerbliche Immobilien in Niederlande (42,5% Bürogebäude, Ø DSCR 148 / Ø LTV 72,5%)

Ablehnungsgründe

- **Underwriting Guidelines weichen deutlich von Standards der BayernLB sowie Marktstandards ab**
- Abweichung nicht durch Strukturelemente (Subordination + Excess Spread) mitigiert
- **Zudem erhöhte Bonitätsrisiken, v.a.: 30% mit LTV > 80%, hohe Vacancies allein bei den 20 größten Loans, Schwerpunkt LTV im Portfolio zwischen 70% und 90%, 30% der Obligors mit Rating B+ (= MR 16) und schlechter, bedeutet Watchlist innerhalb BayernLB)**
- **w/aggressivem Underwriting d. [Name] Bank wird positive Loss-Historie als nicht nachhaltig angesehen**

Fazit und Votum RO:

Die Tranche C profitiert von einem Credit Enhancement von 6%, was etwa einen Marktwertverlust von 26% puffern kann. Aufgrund der Frühwarntrigger bei Performanceverschlechterung und der Loss-Historie im aktuellem Immobilienmarktumfeld (kfr. keine Änderung erwartet) wird die Fristverlängerung vom RO mitgetragen.

6. [Name] plc, Tranche D:

- UK non-prime RMBS Transaktion im Gesamtvolumen von GBP 971 Mio.
- Ankauf per 21.05.2007 und Genehmigung gem. KO von Tranchen A3, B und C (je EUR 32,19); Verkaufsaufgabe für Tranche D

- hochgranulares Portfolio aus 7.018 Einzelschuldern durch [Name] Ltd. originiert (bisher max. kumulierte Verluste bei verbrieften [Name] Portfolien von 0,29%)

Ablehnungsgründe:

- gegebene Portfoliorisiken vor dem Hintergrund eines zunehmend risikobehafteten Marktumfelds in UK; ausschlaggebend insbesondere: 83,5 % LTV liegt weit über Benchmark von 79 %; 75,1 % Portfolioanteil mit LTV > 80 %

Fazit und Votum RO:

Die Portfoliorisiken werden durch den hohen Anteil von sog. „near prime“ Darlehen sowie die gute, bisherige Performance von [Name] Portfolien mitigiert. Der max. Verlust in einem [Name] Portfolio ist bei Tranche D ca. 19-fach übersichert. Bis 31.12.2007 werden keine Zahlungsstörungen im Hinblick auf Tranche D erwartet. Fristverlängerung vom RO mitgetragen.

Zu TO 22.2:

Unter TO 22.2 nimmt der Vorstand den Bearbeitungsstand ABS Investments Europa / Asien per 21.09.2007 zur Kenntnis und hält im Sitzungsprotokoll ergänzend fest:

- RS - führt aus, dass die hier vorgelegten Ankäufe unter "Pauli" vor dem vom Vorstand beschlossenen Ankaufsverbot liegen und formal zu beordnen sind.
Für das CMBS-Investment [Name] S.A., Tranche B wurde gemäß Risikoanalyse 0600/6122 der sofortige Abverkauf beauftragt. Diese Tranche wurde am 12..2007 verkauft (Kurs: 94,3 %)

In der beigefügten Vorlage des Risk Office heißt es:

„An: Vorstand zur Kenntnisnahme im Zusammenhang mit dem Antrag auf Verlängerung der Verkaufsfrist für negativ votierte ABS-Transaktionen vom 07.09.2007

Bezug nehmend auf den am 25.09.2007 zu fällenden Vorstandsbeschluss bzgl. der Verlängerung der Verkaufsfrist für negativ votierte ABS-Transaktionen am Standort München und Hong Kong, möchten wir über den aktuellen Bearbeitungsstand der ABS Investments Europa / Asien informieren:

- Alle von FM München und FM Hong Kong im Rahmen der 8 bis 12 Wochen Frist angekauften Investments sind mit der Ausnahme von 1 Investment (EUR 26,8 Mio.) beordnet. Das noch nicht beordnete Investment wird dem KK am 02.10.07 vorgelegt und von RO negativ votiert, Haltefrist bis 31.12.2007 jedoch befürwortet.
- Für alle von FM München unter der Pauschalen Limitierung angekauften Investments wurde die Haltefrist bis 31.12.2007 durch den VS genehmigt (Beschluss Nr. 7767 vom 08.08.2007).

Aktuelle Volumina wie folgt:

1) Volumen 8 - 12 Wochen Pipeline bereits genehmigt: EUR 298 Mio

2) Volumen abgelehnte Investments bereits verkauft: EUR 5 Mio.

3) Volumen abgelehnte/durch RO negativ votierte Investments noch nicht verkauft (Genehmigung Verlängerung Verkaufsfrist bis 31.12.07 durch VS am 25.09.07): EUR 227 Mio.

4) Volumen der Pauschalen Limitierung

(Haltefrist wurde bis 31.12.07 durch VS genehmigt): EUR 760 Mio.

Für das CMBS-Investment [Name] S.A., Tranche B wurde gemäß Risikoanalyse 6122 der sofortige Abverkauf beauftragt. Diese Tranche wurde am 12.09.2007 verkauft (Kurs: 94,3%).
Insgesamt sind damit aus Sicht RO die sofortigen Verkaufsaufträge erfüllt.“

9. Vorstandssitzung vom 25.09.2007 (TO 28: Verlängerung der Haltefrist für US ABS-Investments)

Gegenstand der Vorstandssitzung am 25.09.2007 ist unter TO 28 die Verlängerung der Haltefrist für US ABS-Investments (8-Wochenfrist Geschäfte).

Zu TO 28:

Mit Vorstandsbeschluss vom 25. September 2007 verlängerte der Vorstand die Verkaufsfrist für im Rahmen der 8-Wochen-Ankaufsregelung negativ votierte ABS-Transaktionen im ASP New York und delegierte – ebenso wie im Bereich Europa – die Entscheidung über eine Verlängerung der Haltedauer im Falle einer negativen Kreditentscheidung für Positionen, die sich noch im Genehmigungsprozess befinden, auf den jeweiligen Kompetenzträger. Die Begründung entspricht derjenigen im Bereich Europa. Die Fristverlängerung betrifft insgesamt fünf ABS-Tranchen mit einem Nominalvolumen von EUR 69 Mio. mit einem indikativen Verlust von ca. EUR 9,1 Mio. Das Vorstandsprotokoll hält hierzu fest:

TO 28 Verlängerung der Haltefrist für US ABS – Investments (8-Wochen Frist Geschäfte)

Beschluss gemäß Antrag mangels anderer Alternative, wobei sich der Vorstand den im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 12.09.2007 festgehaltenen Diskussionsinhalten anschließt:

Diskussionsinhalte:

- Vorlage dient zur formellen Ordnung der noch vor dem Ankaufsstopp durch Markt 0500 New York im Rahmen der Acht-Wochen Ankaufsregelung eingegangenen Investments.
- Diskussion im Kreditkomitee über die Assetklassen, insbesondere Corporate Syntetic CDO und ABS CDO. Markt 0500 und RO New York bestätigten in diesem Zusammenhang, dass diese Investments und deren Risikobewertung in den für den Vorstand und Verwaltungsrat zur Verfügung gestellten Einzelanalysen entsprechend enthalten sind.
- Mangels Alternativen werden die Anträge - Fristverlängerung bis maximal zum 31.12.2007 - auf Basis des positiven Votums von Markt 0500 und RO New York befürwortet.
- Enges Monitoring der Performance der Investments wird von Markt 0500 und RO New York sichergestellt.
- Ergänzende Diskussion über die Größenordnung der noch zur Beordnung anstehenden restlichen Investments, die innerhalb der Acht-Wochen Frist vor dem Ankaufsstopp von Markt 0500 New York eingegangen wurden. Hier wird auf Seite 4 der Vorlage verwiesen.
- In diesem Zusammenhang wurde mit Markt 0500 und RO vereinbart, auch die noch in München bestehenden Investments zusammenzufassen und den Vorstand hierüber separat zu informieren, insbesondere, bis wann die formale Ordnung abgeschlossen wird.
- Auf die entsprechenden Protokollierungen unter TO 22 und TO 22.2 wird verwiesen.

Der dem Vorstandsbeschluss zugrunde liegende Antrag des ASP New York "Verlängerung Haltedauer US ABS Geschäfte" v. 18./19.09.2007 führt Folgendes aus.

„1. Antrag

- die Haltedauer der im Rahmen der 8-Wochen Ankaufsregelung gemaess KO abgelehnten Positionen wird

bis zum 31.12.2007 verlängert.

- Die Entscheidung ueber eine Verlängerung der Haltedauer bis 31.12.2007 im Falle einer negativen Kreditentscheidung für Positionen, die sich derzeit noch im Genehmigungsprozess befinden, wird auf den jeweiligen Kompetenzträger gemäß KO delegiert.

2. Sachverhalt

- Gemaess der Achtwochen-Ankaufsregelung fuer ABS-Geschaeft (Conduit und Bilanz) ist die Herbeiführung der formalen Kreditgenehmigung (entsprechend der Kompetenzordnung) für AAA und AA extern geratete Wertpapiere des ASP New York innerhalb von 8 Wochen nach dem Ankaufsdatum zu erreichen.
- Die Einhaltung des Limits für die Hoehe der Einzeltickets sowie fuer das Gesamtvolumen aller sich innerhalb der Achtwochenfrist befindlichen ABS - Geschaeft erfolgt durch -6534- sowie -6235-. Falls der Ankauf durch die formale Kreditgenehmigung nicht bestätigt wird, müssen die betroffenen Wertpapiere verkauft werden.
- Vor Ausbruch der weltweiten Liquiditäts- und Vertrauenskrise und dem folglich beschlossenen Ankaufsstop für neue Investments wurden verschiedene Transaktionen im Rahmen der 8-Wochen Ankaufsregelung für das Investmentportfolio getätigt. Ein Teil dieser Transaktionen/Tranchen wurde im Genehmigungsprozess gemäß KO abgelehnt und ist somit zu veräußern.
- Derzeit gestaltet sich der Verkauf der Transaktionen als sehr schwierig. Es werden so gut wie keine Preise gestellt. Dies ist hauptsächlich darauf zurückzuführen, dass die Limite der Banken und Händler erschöpft sind. Ein Verkauf ist nur an Investoren mit ausreichend Liquidität oder günstigen Funding-Quellen möglich. Diese Investoren bilden momentan eine Minderheit und nutzen die Möglichkeit aus, Zwangsverkäufen mit enormen Preisabschlägen zu begegnen, ein Verkauf der Positionen ist nur zu ökonomisch nicht vertretbaren Konditionen möglich.

Die in der Tabelle genannten Preise für die bisher abgelehnten Positionen sind lediglich Indikationen. Selbst ein Verkauf zu diesen Preisen kann nicht garantiert werden, da momentan keine Aufnahmebereitschaft im Markt erkennbar ist. Die indikativen Verkaufspreise stehen nur sehr eingeschaermt im Verhältnis zum zugrundeliegenden Ausfallrisiko. Bei Abflauen der Liquiditätskrise und der Beruhigung an den Finanzmärkten erwarten wir eine Kurswerterholung, die zum Verkauf der Tranchen genutzt wird. Ein akutes Verlustrisiko besteht derzeit bei keiner der Transaktionen.

- Im Zuge einer Marktberuhigung bis zum Jahresende gehen wir derzeit von höheren Verkaufserlösen aus. Es wird beantragt, die Haltefrist bis zum 31.12.2007 zu verlängern.

Name	Art	Volumen in €	Rating	Indikativer Preis	Verlust in €
[Name]	Trups	7.500.000,00	AAA	95.5	337.500,00
[Name]	Trups	7.500.000,00	AAA	95.25	356.250,00
[Name]	Trups	4.000.000,00	AA	95	200.000,00
[Name]	Corporate Synthetic CDO	12.000.000,00	AA	94.67	639.600,00
[Name]	HG ABS CDO	38.000.000,00	AAA	80	7.600.00,00
		69.000.000,00			9.133.350,00

3. Risikobeurteilung:

- Es wurde ausschließlich das Kreditrisiko der Investments beurteilt. Das Marktpreisrisiko, insbesondere eine weitere Kursverschlechterung bis 31.12.2007, wurde hierbei nicht berücksichtigt.
- Die Fristverlängerung bis 31.12.2007 für die o.g. Investments wird befürwortet.

3.1. [Name], Ltd.:

- 3 Tranchen (MR 1/1/2) ueber insgesamt EUR 22,6 Mio. (inkl. 20% FX sowie 1% M-t-M Puffer)
- Ankauf am 13.06.2007; Haltedauer durch VS Beschluss vom 21.08.2007 zwischenzeitlich verlängert

Fazit und Votum RO sowie Ablehnungsgründe:

- Eigenkapitalrisiko (Nachrangkapital) in ungerateten klein- und mittelgroßen US-Banken und Versicherungsgesellschaften (hohes Korrelationsrisiko aufgrund Branchenkonzentration). Ausfälle tragen hier sehr hohe Verlustschweren.
- **Trups CDO sind eine noch junge Assetklasse, dessen Verhalten unter Stresssituationen wie wirtschaftlichen Rezession nicht erprobt ist.** Die letztendliche Laufzeit der Transaktion und damit die tatsäch-

liche Höhe des erwarteten Verlustes hängt vom Erfolg eines bisher trotz Anreizfunktion **unerprobten Verkaufstriggers** (Auction Call - Mechanismus). ab. Im Falle der Nichterfüllung würde sich die Laufzeit der Transaktion von 10 Jahren auf 26,3 Jahre (Class A-1), 29,8 Jahre (Class A-2) und 30 Jahre (Class B-1) verlängern. Die Höhe des Credit Enhancements i.H.v. 47,46% (Class A-1), 33,56 % (Class A-2), 23,91% (Class B-1) basierend auf der Höhe des erwarteten Verlustes berücksichtigt dieses Risiko allerdings nicht.

- Ausfälle von Zins- und Kapitalzahlungen von US-Hypothekenschuldnern führen sehr wahrscheinlich zu erhöhtem Ertragsdruck und Kreditausfällen bei einigen der zugrundeliegenden Banken. Die Auswirkung der US-Immobilienkrise auf das Engagement kann derzeit nicht genau bemessen werden. Das Exposure der zugrundeliegenden Trups-Banken und Versicherer an subprime Mortgage-Risiken ist jedoch insgesamt gering.

Verkaufsaufgabe:

- Gemäß Achtwochenregelung hat ein Verkauf grundsätzlich **sofort** nach Ablauf der Achtwochenfrist zu erfolgen.
- Die Höhe der aktuellen Subordination i.H.v. 47,46 % (Class A-1), 33,56 % (Class A-2), 23,91 % (Class B-1) wird jedoch als ausreichend erachtet, um eine nicht erwartete, kurzfristige starke Erhöhung der Ausfallraten von klein- und mittelgroßen US-Banken und Versicherern zu absorbieren. Es werden keine akuten Verluste erwartet, angesichts des derzeitigen Marktpreisumfeldes würde ein sofortiger Verkauf jedoch zur Realisierung von Marktpreisverlusten führen. **Die Fristverlängerung bis zum 31.12.2007 wird vom RO daher mitgetragen.**

3.2 [Name] plc

- Ablehnung gemäß KO von Class B (AA) über USD 15 Mio. (= 13,5 mio. inkl. FX und M-t-M Puffer); (Genehmigung von Class A über USD 40 mio; = EUR 36 mio. inkl. FX und M-t-M Puffer).
- Ankauf beider Tranchen (MR 1/2) am 14.06.2007. Haltedauer durch VS Beschluss vom 21.08.2007 zwischenzeitlich verlängert.

Fazit und Votum RO sowie Ablehnungsgründe:

- Cash Flow CDO Struktur auf ein granulares Portfolio mittlerer bis großer Unternehmen mit einem durchschnittlichen Rating von BBB+/Baa1.
- Das Portfolio wird von einem als Top Tier eingestuften Portfolio Manager ([Name]) gemanagt.
- Das Hard Credit Enhancement von 4.9% schützt die Class B (geratet AA) nur **1,04-fach vor den historisch bisher höchsten Verlusten** ab. Dies bietet angesichts der erwarteten Verschlechterung des Kreditzyklus sowie der langen Laufzeit von 10 Jahren eine zu geringe Sicherheitsmarge.

Verkaufsaufgabe:

- Gemäß Achtwochenregelung hat ein Verkauf grundsätzlich **sofort** nach Ablauf der Achtwochenfrist zu erfolgen.
- Die Höhe der aktuellen Subordination über 4,9% wird jedoch als ausreichend erachtet, um eine nicht erwartete, kurzfristige starke Erhöhung der Ausfallraten in den Underlying Assets zu absorbieren. Es werden keine akuten Verluste erwartet, angesichts des derzeitigen Marktpreisumfeldes würde ein sofortiger Verkauf jedoch zur Realisierung von Marktpreisverlusten führen. Die Fristverlängerung bis zum 31.12.2007 wird vom RO daher mitgetragen.

3.3. [Name]

- 1 CDO of ABS Tranche (MR 16, Intensivüberwachung) über EUR 45,2 mio. (inkl. FX und M-t-M Puffer) mit folgenden Eckdaten:

Ext. Rating	Betrag des Investments (in Mio.)	Underlying Assetklassen	Min. Rating pro Assetklasse	Anteil Mid- und Subprime Risiko (1)
Aaa/AAA	USD 50	- 51 % RMBS Subprime - 22 % RMBS Prime - 3 % CMBS - 24 % CDO	A- A- AA A-	66 %

(1) Setzt sich aus direkten Mid- und Subprime RMBS und aus den indirekten in den inneren CDOs enthaltenen Mid- und Subprime RMBS zusammen.

- Ankauf am 11.06.2007. Haltedauer durch VS Beschluss vom 21.08.2007 zwischenzeitlich ver-

längert.

- Das Engagement, dessen Stressanalyse und die Verlustwartung über EUR 1,5 mio. wurden in der CDO-Assetklassenanalyse vom 21.08.2007 an den VS detailliert aufgeführt.

Fazit und Votum RO sowie Ablehnungsgründe:

- CDO of ABS mit einem hohen Anteil an US Subprime RMBS Exposure, das einen deutlichen Anstieg des Kreditausfallrisikos infolge des Anstiegs der Zahlungsverzögerungen und Zwangsvollstreckungen aufweist.
- Das **Credit Enhancement** ist zu **gering**, um Portfolioausfälle im erwarteten Base Case abzudecken.

	Höhe der Verluste im	
	Base Case (erwartet)	Stress Case
[Name]	€ 1,5 mio. (4,02 % des Inv.)	€ 37 mio. (100 % des Inv.)

Verkaufsaufgabe:

- Gemäß Achtwochenregelung hat ein Verkauf grundsätzlich sofort nach Ablauf der Achtwochenfrist zu erfolgen.
- Akut besteht keine Verlustgefahr von Zins- und Kapital. RO erwartet für das [Name] Investment auf Basis der derzeitigen Annahmen jedoch mittelfristig (1-3 Jahre) einen Verlust i.H.v. EUR 1,5 mio.
- Die Einholung durch -5620- bis Ende September 2007, wie in der CDO-Assetklassenanalyse vom 21.08.2007 beauftragt, von festen Preisen zum Abverkauf bzw. Austausch von [Name] bzw. zum Abschluss von Risikoabsicherungsmaßnahmen erwies sich bisher angesichts des derzeitigen Marktumfeldes sehr schwierig. Der sofortige Verkauf würde derzeit bspw. zur Realisierung von Marktpreisverlusten über EUR 7,6 mio führen. Keine der angesprochenen Monoline-Versicherer war - aus verschiedenen Gründen - bereit, die Transaktion zu versichern.
- Die Fristverlängerung bis zum 31.12.2007 wird daher vom RO mitgetragen. Dies ist zudem vertretbar, angesichts des Fortführens der Intensivüberwachung von [Name] und der Einbeziehung der Überwachung der US Subprime RMBS Bestände von [Name] in das - im Aufbau befindliche - Warnsystem für die direkten US Subprime RMBS Bestände der Bank. Ein externes Gutachten erwartet zudem keinen Verlust für [Name] im Erwartungsszenario (Base Case). (Das Gutachten stammt vom Investment Manager [Name]; Stand: August 2007)).
Die Auflage aus der CDO - Assetklassenanalyse vom 21.08.2007, nach welcher an dass KK sowie den VS bis Mitte Oktober 2007 eine Entscheidungsvorlage zur weiteren Behandlung des Engagements vorgelegt werden sollte, wird daher hiermit aufgehoben.
- Nichtsdestotrotz behält sich das RO vor, den Abverkauf des Investments bei einer Verschlechterung der Risikosituation herbeizuführen.

4. Derzeit befinden sich noch folgende Positionen in der Genehmigungsphase

Name	Assetklasse	Volumen in EUR (ohne Puffer)	Externes Rating
[Name]	US prime RMBS	56 mio.	AAA
[Name]	US Alt-A RMBS	40 mio.	AAA
[Name]	CDO	17 mio.	AA
[Name]	US Credit Cards	37 mio.	AAA
[Name]	US Credit Cards	52 mio.	AAA
[Name]	US Credit Cards	51 mio.	AAA
[Name]	US Credit Cards	22,5 mio.	AAA
	Gesamt	275,5 mio.	

Die Entscheidung über eine Verlängerung der Haltedauer bis 31.12.2007 im Falle einer negativen Kreditentscheidung für diese Positionen, die sich derzeit noch im Genehmigungsprozess befinden, wird auf den jeweiligen Kompetenzträger gemäß KO delegiert.

10. Vorstandssitzung vom 27.11.2007 (Umsetzung Verkaufsauflagen für ABS bis 31.12.2007)

In der Sitzung am 27.11.2007 befasst sich der Vorstand u.a. mit folgenden Gegenständen:

- TO 25 Kreditkomitee-Sitzungen v. 16.11.2007, 19.11.2007 und 21.11.2007 / TO 25.7 Update zu Umsetzung von Verkaufsauflagen für ABS Investments Europa/USA bis 31.12.2007. Das Protokoll führt aus:

„Der Vorstand nimmt den Update per 31.10.2007 durch 0500 und GB RO, nebst einer Einzelrisikoanalyse aufgrund Risikoverschlechterung des ABS Investments [Name], zum Umsetzungsstand der Verkaufsauflage bis 31.12.2007 und die im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 21.11.2007 festgehaltenen Diskussionsinhalte hierzu zur Kenntnis:

Diskussionsinhalte:

- Inzwischen wurden rd. 45 Mio. Euro aus den ABS Handelspositionen (ohne Reduzierungen durch Tilgung) veräußert.
- Insgesamt werden, bis auf das Engagement [Name], keine Ausfälle bis zum 31.12.2007 erwartet. Detailanalyse des Engagements [Name] zeigt Risikoverschlechterung, insbesondere wegen nicht vorhersehbaren Betrugsfällen und Ausfällen im Portfolio mit ursprünglich 35 deutschen Unternehmen. Gleichwohl ist ein Verkauf aus derzeitigen Gesichtspunkten aufgrund der noch positiven Risikobewertung gem. Markt 0500 und RO nicht sinnvoll, da noch mit einer vollständigen Rückführung des AA-Investments gerechnet wird.
- Das Halten der ABS Transaktionen bis zum 31.12.2007 ist aus kreditmaterieller Sicht gemäß Markt 0500/5910 und RO 0600/6120, auch auf Basis der aktuellen Performance, weiterhin vertretbar.
- Wichtig ist den ständigen Kreditkomiteemitgliedern, auch angesichts der derzeitigen Marktsituation, dass bei nächstem Update im Dezember 2007 die weitere Strategie (Fälligkeiten, Abverkaufchancen etc.) behandelt wird.

Herr [...], 0600/6800, der gemäß der Geschäftsverteilung des Vorstandes in Vertretung von - WS - und - GG - als dritter Vertreter das Dezernat GB RO in der VS-Sitzung am 27.11.2007 vertritt, nimmt die vorstehend genannten Unterlagen ebenfalls zur Kenntnis.

Anmerkung:

-WS-, der aus terminlichen Gründen nicht an der VS-Sitzung teilnehmen kann, hat die vorstehend genannten Unterlagen auf Basis des Votums des Kreditkomitees ebenfalls zur Kenntnis genommen (vgl. Telefondiktat).“

Dem Vorstandprotokoll ist als Anlage das Protokoll der Kreditkomiteesitzung beigelegt, dem wiederum Vorlagen aus Markt und Risk Office als Anlage beigelegt sind. Letztere haben folgenden Wortlaut:

1. Vorlage

„Update zu Umsetzung von Verkaufsauflagen für ABS Investments Europa/USA per 31.10.07

Anbei erhalten Sie in der Anlage wie gewünscht ein Update per 31.10.2007 durch Markt 0500 und RO

- USA per 08.11.07
- Europa per 16.11.2007 nebst einer Einzelrisikoanalyse aufgrund Risikoverschlechterung des ABS Investments [Name] (Bestand ca. EUR 4 Mio.)

zum Umsetzungsstand der Verkaufsauflagen bis 31.12.07.“

2. Vorlage

„Umsetzung Verkaufsauflagen für ABS Investments Europa / Asien per 31.10.07

Vorgang:

- Mit Vorstandsbeschluss vom 25.09.07 wurde die Verkaufsfrist für negativ votierte ABS-Transaktionen (Europa/Asien) im Volumen von ca. EUR 227 Mio. bis max. 31.12.07 verlängert. Der hiermit beauftragte sofortige Verkauf von Tranche B des ABS Investments [Name] (Vol. ca. EUR 5 Mio.) wurde per 12.09.07 erledigt.
- Für alle von FM München unter der Pauschalen Limitierung angekauften Handelspositionen im Volumen von ca. EUR 760 Mio. wurde die Haltefrist bis max. 31.12.07 durch den VS genehmigt (Beschluss Nr. 7767 vom 08.08.07).
- Mit Beschluss vom 05.09.07 wurde das Handelsbuchlimit i.H.v. EUR 219,2 Mio. für den nach der Plazierungsphase noch vorhandenen Wertpapier-Bestand bzgl. der von der Bank strukturierten Transaktion [Name] bis 31.12.07 genehmigt.

Aktuell:

Anbei erhalten Sie wie gewünscht ein Update per 31.10.07 zum Stand der Umsetzung der Verkaufsaufgaben incl. einer Detailanalyse zum Engagement [Name] (ca. EUR 4 Mio.) wg. Risikoverschlechterung (s. Anlage 2) zur Information. Inzwischen wurden ca. 44,5 EUR Mio. ABS Handelspositionen (ohne Reduzierungen durch Tilgung) veräußert, Details s. Anlage 1:

Davon a) Verkaufsaufgaben: EUR 5,0 Mio. (beauftragter Sofortverkauf)

Davon b) Pauschale Limitierung: EUR 39,5 Mio.

Summe EUR 44,5 Mio.

Aktuell sind alle Bestände bis 31.12.2007 beordnet.

Votum Risk Office: Ein Halten der negativ votierten ABS Transaktionen (obige Vorgänge a) und c) Verkaufsaufgaben und Plazierungslimit) bis 31.12.07 ist aus kreditmateriel-ler Sicht auch auf Basis der aktuellen Performance weiterhin vertretbar. Sollte ein vollständiger Abverkauf bis zum 31.12.07 nicht möglich sein, wird durch Markt 5910 und RO 6120 eine Entscheidungsvorlage zum weiteren Vorgehen vorgelegt.

Votum Markt: Der Abverkauf der Positionen bis 31.12.07 ist aufgrund der Liquiditätskrise - wenn überhaupt - nur unter Inkaufnahme erheblicher, bilanzwirksamer Kursverluste realisierbar.

Eine im Oktober erhoffte Markt-Erholung, einhergehend mit verbesserter Liquidität, sollte von 5911/5912 zum Abbau der Positionen genutzt werden, um die Marktpreisverluste so gering wie möglich zu halten. Dies hat sich nicht im erhofften Umfang eingestellt. Die Liquidität im Kreditmarkt für ABS-Papiere ist bis dato nicht in nennenswerten Umfang zurückgekehrt.

Dieses betrifft insbesondere die hier gegenständlichen Positionen des Investmentbuches und, in geringerem Ausmaß (da es sich fast ausschließlich um ursprünglich "liquidere" AAA-Positionen mit höchster Seniorität handelt) auch die Positionen des Handelsbuches.

Durch die neuerliche, erhebliche Ausweitung des gesamten Financial Sektors im November, verursacht durch hohen Abschreibungsbedarf bei [Name], [Name] und [Name], haben sich die Risiko-Prämien/Spreadlevel im Financial Sektor deutlich erhöht.

Durch die – nach wie vor – negative Nachrichtenlage bei angespannter Liquidität, haben sich auch die Spreads und Umsätze im Segment ABS verschlechtert.

Besonders betroffen ist das Segment UK Non Conforming Mortgages, wo seit Beginn der Krise keine sichtbare Liquidität vorhanden ist. Dieses Segment umfasst den Schwerpunkt der zum Verkauf gestellten Positionen des Investmentbuches.

Da nach wie vor die Gefahr besteht, dass bedeutende Marktteilnehmer in großem Volumen zwangsweise Exposure abbauen müssen, sind die Preise für ABS Positionen seit einigen Wochen erneut gesunken.

Im Bereich UK Non Conforming Mortgages sind tendenziell weitere preisliche Verschlechterungen zu befürchten.

Weil vom Markt aktuell keine wesentliche Verbesserung der Liquiditäts-Situation antizipiert wird, ist derzeit ein Verkauf von Positionen (besonders dieses Sektors) nur in kleinen Losgrößen und unter erheblichen, weiteren Preiskonzessionen gegenüber den aktuellen Bewertungspreisen (siehe Anlage) möglich.

Wir rechnen kurzfristig nicht mit einer Verbesserung der Situation.

Zudem besteht die Gefahr, dass es möglicherweise zu erheblichen Reputationsrisiken am Markt kommt, wenn die BayernLB in der gegenwärtigen Situation als „forced Seller“ größerer Positionen in Erscheinung treten müsste.

3. Vorlage

Die englischsprachige Vorlage des Risk Office New York „Status of compliance with sale requirement for US ABS Investments“ weist zunächst auf die Ausweitung der Verkaufsfrist für negativ votierte US ABS-Investments bis zum 31.12.2007 hin. Im ASP New York seien Papiere im Volumen von **EUR 69 Mio.** betroffen. Sämtliche betroffenen Papiere seien noch im Bestand des ASP New York. Anders als für die Papiere „[Name]“ and „[Name]“ stellt das Risk Office für das Papier „[Name]“ eine wesentliche Verschlechterung des Kreditausfallrisikos fest. Bis zum 31.12.2007 würden jedoch keinerlei Verluste auf Zins oder Tilgung erwartet. Daher werde ein Festhalten an der verlängerten Haltefrist bis zum 31.12.2007 empfohlen. In einer Anlage werden die Papiere noch einmal im Detail dargestellt.

11. Vorstandssitzung vom 22.01.2008 (Verlängerung Verlaufsfrist ABS-Transaktionen)

Mit Vorstandsbeschluss vom 22. Januar 2008 beschließt der Vorstand unter TO 21 eine erneute Verlängerung der Verkaufsfrist für negativ votierte ABS-Transaktionen bis 30.06.2008. Die Verlängerung betrifft ABS-Transaktionen im Anlagebuch Europa in Höhe von ca. EUR 192 Mio., solche im Anlagebuch USA in Höhe von EUR 61,2 Mio. und unter der pauschalen Limitierung angekaufte ABS-Handelspositionen (Europa) im Volumen von ca. EUR 650 Mio. Der Beschluss wird damit begründet, dass unverändert keine wirtschaftlich sinnvolle Alternative bestehe, da „Sofortverkäufe (forced seller)“ angesichts der schwierigen Marktsituation (die sich entgegen ursprünglicher Erwartung nicht entspannt habe) zu deutlich höheren Verlusten führten.

Eine bis zum Jahresende 2007 erhoffte Markterholung, einhergehend mit verbesserter Liquidität, habe ursprünglich zum Abbau der Position genutzt werden sollen, um die bilanziell

wirksamen Marktpreisverluste so gering wie möglich zu halten. Dies habe sich jedoch nicht im erhofften Umfang eingestellt. Die Liquidität im Kreditmarkt für ABS-Papiere sei nicht in nennenswertem Umfang zurückgekehrt. Durch die anhaltende Illiquidität der Märkte und Abwesenheit eines Großteils der Investoren sei ein Verkauf der Positionen, wenn überhaupt, nur zu ökonomisch nicht vertretbaren Konditionen möglich, da die Preise das tatsächliche Ausfallrisiko nicht widerspiegeln. Mit einer kurzfristigen Verbesserung der Situation werde nicht gerechnet. Zudem bestehe die Gefahr, dass es möglicherweise zu **erheblichen Reputationsrisiken am Markt** komme, wenn die Bayern LB in der gegenwärtigen Situation als „**Forced Seller**“ **größerer Positionen** in Erscheinung treten müsse.

Die kumulierten, möglicherweise in 2007 zu realisierenden Verluste aus dem Forced Selling der Positionen insgesamt lägen bei voraussichtlich mindestens EUR ca. 89,4 Mio. (siehe Vermerk „5910 Credit Trading und Investments“ vom 11. Januar 2008, S. 4).

Anlage „Risikobeurteilung durch Risk Office – 6122-“

In dem dem Sitzungsprotokoll beigefügten Vermerk des Risk Office Teams 6122 zur beantragten Fristverlängerung heißt es u.a.:

„A. Votum RO -6122-

- Eine kreditmaterielle Überprüfung erfolgte nur für Transaktionen i.R.d. folgenden Teilanträge:
 - Negativ votierte ABS-Transaktionen im Anlagebuch (Europa)
 - [...]
- Für ABS Handelspositionen erfolgte **keine detaillierte kreditmaterielle Bewertung**.
 - Hintergrund: Die Investitionsentscheidung erfolgte entsprechend dem Pauschallimit-Prozess der Bank ohne RO Votum. **Es liegen bisher keine Kreditanträge durch den Markt vor.**
 - Wir haben für Engagements mit Exposure > EUR 5 Mio. einen Abgleich von aktuellen Performancedaten mit bestehendem Credit Enhancement ohne Berücksichtigung struktureller Besonderheiten vorgenommen mit dem Ergebnis, dass aus Sicht RO 6122 gegen die Veränderung der Haltefrist bis max. 30.06.2008 keine Bedenken bestehen (Details s. Anlage).
 - Es handelt sich zudem ausschließlich um Papiere mit einem AAA Rating durch mind. eine Ratingagentur. Keines der Papiere ist dem U.S. subprime oder CDO of ABS Segment zuzuordnen.
- Es wurde ausschließlich das Kreditrisiko der Investments beurteilt. Das Marktpreisrisiko, insbesondere eine weitere Kursverschlechterung bis 30.06.2008, wurde hierbei nicht berücksichtigt.
- Die Fristverlängerung bis 30.06.2008 wird für die u.g.

Die Anlage enthält ferner eine Darstellung der einzelnen Investments im Anlagebuch Europa und der unter dem „Pauli-Limit“ erworbenen Investments (Handelsbuch).

Anlage „Extension of holding period“

Dem Sitzungsprotokoll ist außerdem ein Vermerk des Risk Office New York zur beantragten Fristverlängerung beigefügt, in dem die in New York betroffenen, negativ votierten Investments beschrieben sind.

B. Anlagen zum Sachverhalt „CDO of ABS“ (4. Teil, A. XI.)

1. Vorstandsbeschlüsse zu CDO of ABS

a) VS-Sitzung vom 1.2.2005

Unter TO 17 („various issuers of Collateralized Debt Obligations, USA“) fasste der Vorstand einen Beschluss über die Prolongation des bisherigen Kreditrahmens über insgesamt EUR 440 Mio. zu CDO in den USA mit einer Beschränkung der Einzelarrangements auf USD 75 Mio.. Das Sitzungsprotokoll führt zu TO 17 Folgendes aus:

„Beschluss gem. Antrag, wobei sich der Vorstand dem Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 26.01.2005 festgehaltenen Auflagen anschließt:

Enges monatliches Monitoring (New York) durch Watch List wird beibehalten. Hier ist auch die Einzelstrategie zu dokumentieren.

Gegenüberstellung bisheriger Erträge und Verluste ist bis 06/2005 noch nachzureichen. Hierüber sind das Kreditkomitee und der Vorstand zu informieren.“

Das als Anlage beigefügte Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 26. Januar 2005 führt zu diesem Thema aus:

„Verlängerung bisheriger Umbrella Linie; seit 1999 keine neuen Investments, was nochmals ausdrücklich seitens des Marktes und Risk Office New York betont wurde. ASP New York hat rd. 300 Mio. USD CDO Securities, davon rd. 83 % im Investmentgrade. Vorliegende Investments zeigen, dass die Risiken von high yield CDO´s in der Vergangenheit teilweise unterschätzt worden sind. Die Bewertung erfolgt auf Basis aktueller Marktpreise (Spreads zwischen 48,5 - 100,4).

Es wird eine Buy and Hold Strategie vorgeschlagen, nachdem insgesamt mit steigenden Marktpreisen gerechnet wird. Die bisher vereinbarten Zinsleistungen werden unverändert erbracht. Chancen für eine Rückzahlung bei Fälligkeit werden seitens des Marktes und RO New York insgesamt positiv eingeschätzt.“

Als weitere Anlage ist die (in englischer Sprache abgefasste) Vorlage zur Verlängerung der bestehenden Umbrella-Linie vom 11. Januar 2005 beigefügt. Diese hat die äußere Form eines Credit Reports und lautet übersetzt⁵ wie folgt:

⁵ Übersetzung durch FGS.

„I. Kreditnehmer

Diverse Emittenten von Collateralized Debt Obligations (“CDO”), Herkunftsland: USA

II. Summe Gesamt-Engagement

[...]

Langfristig (Laufzeit größer als fünf Jahre):

Barlimit: EUR 225 Mio.,

vorheriges Limit (Barlimit) EUR 440 Mio. –

Inanspruchnahme (inkl. Zusagen) EUR 225 Mio.

[...]

III. Antrag (Vorlagegrund)

Gegenstand des vorliegenden Antrags ist die Verlängerung der bereits zuvor gewährten „Umbrella“-Kreditlinie. Neue Zukäufe werden nicht genehmigt. Die gewährte Linie läuft bis zum 31.1.2006. Die CDO`s haben eine Laufzeit bis zum 23.12.2012. Tilgungen werden außerplanmäßig geleistet.

IV. Ertrag (vom 30.9.2003 bis zum 30.9.2004)

EK-belastendes Volumen: 100 %.

Das gegenwärtige Portfolio hat eine durchschnittliche gewichtete Marge von 52 Basispunkten. Mit dieser Gewinnspanne wird ein Zinsüberschuss von USD 1,17 Mio. jährlich angestrebt.

V. Zusammenfassende Stellungnahme (Kurzbeurteilung)

Global Markets New York beantragt die jährlich vorzunehmende Verlängerung der „Umbrella“-Linie für CDO-Wertpapiere. Diese „Umbrella“-Line dient lediglich der Absicherung des gegenwärtig bereits vorhandenen Engagements; sie ermöglicht keine weiteren Ankäufe. Im gegenwärtigen CDO Portfolio sind insgesamt USD 306 Mio. gebunden. Einige Wertpapiere weisen eine schlechtere Wertentwicklung auf als erwartet. So werden derzeit Papiere im Wert von USD 51,9 Mio. unterhalb „investment-grade“ geratet und es ist nicht auszuschließen, dass Teile davon einen begrenzten Kapitalverlust erleiden können. Wir weisen darauf hin, dass diese Wertpapiere zu Marktpreisen gehalten werden, weshalb sämtliche erwarteten Verluste bereits in der Gewinn- und Verlustrechnung der Bank berücksichtigt wurden. Die Bank hat seit September 1999 keine neuen CDOs mehr erworben. Das interne Limit („Umbrella Line“) lief im November 2002 aus und wurde seitdem nicht verlängert. Gründe hierfür waren neben dem Einbruch des Marktes für Hochzinsanleihen die steigende Anzahl von Unternehmensinsolvenzen in den Jahren von 2000 bis 2003. Beide Aspekte hatten einen überaus nachteiligen Einfluss auf die Wertentwicklung von CDOs, die regelmäßig durch hochverzinsliche Unternehmensanleihen besichert werden.

VI. Weitere Erläuterungen zur Vorlage

1. Finanzierungsobjekt

Die Erlöse aus der Emission von CDO`s werden zum Erwerb eines gestreuten Portfolios von bankfähigen, hoch verzinslichen gewerblichen Schuldverschreibungen genutzt. Diese bestehen zumeist aus von Unternehmen ausgegebenen vorrangigen unbesicherten Anleihen oder nachrangigen Schuldverschreibungen. Die zu Grunde liegenden Forderungen oder Wertpapiere tragen typischerweise ein niedriges „investment-grade“-Rating zwischen „Aa1“ bis „Caal“. Im Zeitpunkt der Verbriefung bewegte sich das gewichtete Durchschnittsrating des unterliegenden Portfolios regelmäßig zwischen „Baa1“ und „B3“. (Hierbei ist zu beachten, dass die Triple-A-Ratings vorrangiger CDO-Tranchen auf die Struktur und Kreditverbesserungen („credit enhancements“) im Zeitpunkt der Verbriefung zurückzuführen waren).

2. Risikoprofil

Kreditrisiko

Hochverzinsliche CDOs weisen Kreditrisiken auf, die durch die Struktur der Transaktion nicht vollständig ausgeräumt oder abgeschwächt werden. Manche der unterliegenden Unternehmensanleihen werden als hoch riskant eingeschätzt, was sich auch in ihren Ratings widerspiegelt. Zwar dienen sowohl die Transaktionsstruktur als auch die Einkaufskriterien für das Portfolio dem Schutz der vorrangigen Tranchen vor Kreditrisiken. Diese wurden jedoch auf der Basis historischer Wertentwicklungen ermittelt. Im Nachhinein erwiesen sich die den Ratingprozessen zu Grunde gelegten Ausfall- und Beitreibungsszenarien jedoch als unrealistisch, nachdem sich in den Jahren 2002 bis 2003 vermehrt Unternehmensinsolvenzen – insbesondere in der Telekommunikations- und Versorgungsbranche – ereignet hatten. Der Hochzins-CDO war im Jahre 1998 noch immer eine junge Anlageform und die damals von den Ratingagenturen entwickelten CDO-Analysemodelle erfassten nicht das volle Ausmaß einer Rezession auf dem Markt für Unternehmensanleihen. Tatsächlich stellte sich heraus, dass die Annahmen der Ratingagenturen zu den erzielbaren cash-flows bei der Verwertung von Sicherheiten mit 40 Prozent eher optimistisch waren, nachdem diese gegenwärtig in vielen Fällen unter 30 Prozent liegt.

Risiken im Zusammenhang mit dem Collateral Manager

Aus unserer Sicht wurde die Bedeutung des Collateral Managers bei den frühen CDO-Transaktionen unterschätzt. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass dessen Möglichkeiten, eigenständige Investitionsentscheidungen zu treffen, durch klar definierte Reinvestitionskriterien eingeschränkt waren. Jetzt hat der Markt erkannt, dass - ebenso wie im ABS-Markt - ein wesentlicher Zusammenhang zwischen der Qualität des Collateral Managers und der Wertentwicklung des Portfolios besteht. Jüngere Ratingberichte setzen in stärkerem Ausmaß als zuvor Schwerpunkte bei der Beurteilung der Leistung und Erfahrung des Collateral Managers. Außerdem hat sich gezeigt, dass bestimmte Portfoliobeschränkungen (z.B. „diversity scores“ und „coupon rates“), die eigentlich dazu gedacht waren, Investoren dadurch zu schützen, dass sie dem Collateral Manager verboten, risikoreiche Kreditengagements zu ersetzen, schädlich für die Wertentwicklung des Portfolios waren. Dies zeigte sich besonders in Fällen, in denen der Collateral Manager in Befolgung der zur Branchendiversifizierung vorgegebenen Kriterien gezwungen war, in nachteilige Branchen zu investieren. Auf diese Weise haben viele CDO-Portfolios an Wert verloren, weil sie aus Gründen der Branchendiversifizierung weiterhin in die Telekommunikations- und Versorgungsbranche investiert haben.

3. Geschäftsbeziehung

Zum 31. Dezember 2004 hielt die Bank insgesamt 32 CDO-Wertpapiere im Wert von USD 300 Mio. unter dem abgelaufenen „Umbrella“-Kreditrahmen für CDOs. Darin enthalten sind auch fünf Wertpapiere im Wert von annähernd USD 38 Mio., die außerhalb der Bankbilanz von den ABCP Conduits gehalten werden.

[...]

4. Risikovergütung

Die genannten Wertpapiere wurden entweder im Jahre 1999 oder davor erworben. Zu diesem Zeitpunkt war die Risikovergütung angesichts des „AAA“-Risikos angemessen. Diejenigen Wertpapiere, die unerwartete Kreditausfälle hinnehmen mussten, wurden im Wege des Mark-to-Market-Verfahrens bewertet. Der hierdurch entstandene (noch nicht realisierte) Verlust wurde bereits in der Gewinn- und Verlustrechnung der jeweiligen Jahre berücksichtigt. Weil alle Wertpapiere nach wie vor Zins und Tilgung leisten und manche sich im Zuge des sich erholenden Marktes für Hochzinsanleihen verbessert haben, empfiehlt die BayernLB eine Buy-and-Hold-Strategie und rät davon ab, die Papiere zu den gefallenen Marktpreisen zu verkaufen.

5. Branchen- und Portfoliostrategie (Stellungnahme zur Einhaltung der vordefinierten Portfolio-Kriterien)

Die genannten Wertpapiere tragen zu einer breiteren Auffächerung der Investments des Auslandsstützpunkts New York und der Conduit-Portfolios bei.

VII. Wirtschaftliche und finanzielle Verhältnisse

1. Strukturanalyse

CDOs haben ähnliche Transaktionsstrukturen wie MBS oder ABS, was bedeutet, dass die vorrangigen Senior-Tranchen von den Mezzanine- und/oder Junior-Tranchen derselben Emission gestützt werden. Der Verlustpuffer („Credit Enhancement“) in Form von Nachrangigkeit („Subordination“) ist der einzig bedeutsame Schutzmechanismus für vorrangige (Senior-)Investoren. Zins- und Tilgungsrückflüsse werden üblicherweise anteilmäßig an alle Tranchen verteilt, es sei denn, es wird gegen einen „Coverage-Test“ verstoßen (dazu näher unten). Während eines Reinvestitionszeitraums („Reinvestment Period“), der sich üblicherweise auf bis zu drei Jahre erstreckt, können verkaufte oder zur Rückzahlung fällige Wertpapiere durch Zukäufe ersetzt werden. Diese Zukäufe müssen den bereits im Zeitpunkt der Verbriefung vordefinierten Wiederanlagekriterien („Reinvestment Criteria“) entsprechen. Bestimmte Coverage-Tests (kapital- und zinsflussbezogen) dienen dazu, festzustellen, ob die Zinsfluss- und Kapitalsituation des Portfolios ausreichend ist, um die ausstehenden CDO-Wertpapiere abzudecken. Diese Tests stellen besonders leistungsfähige Mechanismen zum Schutz der vorrangigen Investoren dar. Werden die Coverage-Tests nicht bestanden, so werden Zahlungsflüsse, die anderenfalls für Zins- und Tilgungszahlungen an nachrangige Investoren zur Verfügung gestanden hätten, zur Rückzahlung der vorrangigen Tranchen verwendet.

2. Portfolioanalyse

Die Portfoliozusammensetzung früherer CDO-Jahrgänge war üblicherweise von hochverzinslichen Unternehmensanleihen oder Darlehen mit langer Laufzeit geprägt, die über kein sonderlich hohes Rating verfügten. Deshalb waren sie von Natur aus relativ risikoreich. Zwar ist das als Sicherheit dienende Portfolio Gegenstand von Qualitätstests, die Minimalanforderungen hinsichtlich Diversifizierung, Ratingverteilung, Coupon und Maximallaufzeit der unterliegenden Wertpapiere oder Darlehen festlegen. Werden diese Anforderungen jedoch nicht erfüllt, löst dies kein „Event of Default“ aus (welches den Investoren automatisch das Recht geben würde, das als Sicherheit dienende Portfolio mit einer 2/3-Mehrheit jeder Tranche zu liquidieren). Daneben gibt es weitere allgemeine Einschränkungen, z.B. im Hinblick auf die geografische Konzentration der Darlehen, welche sowohl länderbezogene Beschränkungen als auch eine entsprechende Streuung des Kredit-Ratings vorsieht. Verstöße gegen diese Einschränkungen wurden in der Vergangenheit jedoch nicht bestraft. Des Weiteren wurde der Marktwert des Portfolios in den frühen Verfahren zur Ermittlung der Wertentwicklung des Portfolios nicht berücksichtigt. Obwohl der Collateral Manager berechtigt war, bestimmte, allzu risikoreiche Investments unter Beachtung der Wiederanlagevoraussetzungen („Reinvestment Criteria“) und während des Reinvestitionszeitraums („Reinvestment Period“) zu veräußern, erwies sich die Liquidation des gesamten Portfolios als schwierig, wenn die Wertentwicklung des Portfolios stark abnahm. Die Marktwerte eines Portfolios in Liquidation können geringer sein als die Nominalwerte, wenn sich das Portfolio wesentlich schlechter entwickelt. Generell setzt die Liquidation eines CDO eine Mehrheitsentscheidung (mindestens 2/3-Mehrheit) der Investoren jeder Tranche voraus. Die Investoren der untersten („Most Junior-“) oder anderer nachrangiger Tranchen tragen ein hohes Risiko und werden deshalb üblicherweise ein Halten der Papiere der Liquidation vorziehen. In günstigen Fällen konnten pro-aktive Collateral Manager den Wert des Portfolios erhalten, indem sie den Verkauf fallender Kredite oder Wertpapiere nach Einholung einer Mehrheitsentscheidung der Investoren in die Wege geleitet hatten.

3. Sonstiges

Die von der Bank gegenwärtig gehaltenen und von der zu erneuernden „Umbrella“-Kreditlinie angesprochenen CDOs zeigen nach wie vor eine zufriedenstellende Wertentwicklung. Sie weisen überwiegend „investment-grade“-Ratings (zwischen „Aaa“ und „Baa3“) auf. Obwohl der Aufschwung nur langsam voranschreitet, ist seit 2003 eine schrittweise Wiederbelebung des Marktes für Hochzinsanleihen zu beo-

bachten. In deren Zuge kam es in 2004 auch zu einigen Upgrades. Zum 31.12.2004 hatten 83 Prozent der ausstehenden USD 300 Mio. an CDO-Wertpapieren auf der Bankbilanz oder in den Conduits ein „investment-grade“-Rating. Acht CDOs mit einem Investitionsvolumen von insgesamt USD 52 Mio. werden gegenwärtig unterhalb „investment-grade“ geratet und befinden sich seit Beginn der negativen Wertentwicklung vor mehr als zwei Jahren auf unserer internen Überwachungsliste. Von diesen CDOs werden gegenwärtig drei mit einem Volumen von USD 20,4 Mio. „speculative-grade“ (Caa und C) geratet. Diese Papiere bergen substantielle Risiken, nachdem der Wert des ausstehenden Portfoliovolumens unter das Investitionsvolumen der noch ausstehenden Senior Notes gefallen ist. Es wird erwartet, dass diese drei Senior-CDO-Tranchen Verluste erleiden, die jedoch nur schwer zu prognostizieren sind, weil sie von der weiteren Entwicklung des Marktes für Hochzinsanleihen abhängen. Die erwarteten Verluste werden bereits in unseren Büchern berücksichtigt, weil die genannten Wertpapiere nach dem Mark-to-Market-Verfahren abgewertet wurden. Die Verlustpuffer („Credit Enhancements“) für die auf der Überwachungsliste geführten CDOs sind zum jetzigen Zeitpunkt bereits aufgebraucht, weil die nachrangigen oder mezzaninen Tranchen bereits Verluste aufgefangen haben. Zurzeit werden alle vom Portfolio generierten Zahlungsflüsse ausschließlich zur Rückzahlung der vorrangigen Tranchen verwendet.

VIII. Sicherheiten

[...]

IX. Auflagen

Diese „Umbrella“-Kreditlinie berechtigt nicht zum Ankauf neuer CDOs.

X. SWOT

Stärken:

1. CDOs können zur Streuung von Anlageklassen genutzt werden, wobei höhere Risiken auch höhere Erträge ermöglichen.
2. Übersicherung („Overcollateralization“) und Interest-Coverage-Tests schützen die vorrangigen Tranchen.
3. Relativ neue Assetklasse, die höhere Arbitragegewinne erwarten lässt als traditionelle MBS- und ABS-Produkte.

Schwächen:

1. Es existiert kein historisches Datenmaterial für die Wertentwicklung früher Hochzins-CDO-Jahrgänge zum jeweiligen Ankaufsdatum.
2. Das Erfordernis einer Branchendiversifizierung führte dazu, dass auch in schwächere Branchen investiert werden musste.
3. Hochzinsanleihen und niedrig geratete Unternehmensanleihen sind von Natur aus riskant und starken Wertschwankungen unterworfen.
4. Die Annahmen der Ratingagenturen zur Verwertungsrate („Recovery Rate“) aus dem zu Grunde liegenden Portfolio erwies sich in vielen Fällen als zu optimistisch.
5. Es besteht eine starke Beziehung zwischen der Wertentwicklung des Portfolios und der Erfahrung des Collateral Managers.
6. Die Liquidität des CDO-Markts bleibt hinter anderen Sektoren zurück, obwohl die Liquidität der Märkte für die unterliegenden Anleihen und Schuldverschreibungen im CDO-Portfolio zunimmt.

XI. Unterschriften / Votierung

Mit Unterschriftsleistung wird die Vorlage befürwortet wie unter V. oder X. erläutert. Neue Ankäufe sind nicht erlaubt.
[...]

b) VS-Sitzung vom 11.7.2005

In der Vorstandssitzung vom 11.7.2005 befasste sich der Vorstand unter TO22 mit dem Thema „*Various Issuers of Collateralized Debt Obligations (CDO), USA*“.

Im Protokoll heißt es hierzu:

„Der Vorstand nimmt die in der VS-Sitzung vom 1.2.2005 erbetene Gegenüberstellung bisheriger Erträge und Verluste zur Kenntnis und schließt sich den im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 6.7.2005 festgehaltenen Bemerkungen an.

Die im Kreditkomitee und im Vorstand gemachte Auflage, enges monatliches Monitoring (New York) durch die Watchlist ist unverändert zu beachten.

Die Einzelstrategie ist hier auch zu dokumentieren.“

In der Anlage befindet sich das Protokoll der Kreditkomiteesitzung vom Mittwoch, den 6.7.2005 mit dem Thema: „Gegenüberstellung bisheriger Erträge und Verluste, Auftrag aus Vorstandssitzung vom 1.2.2005“; das Protokoll enthält unter der Überschrift „Bemerkungen“ die im Vorstandsprotokoll zitierten Aussagen.

Weiter findet sich in der Anlage ein Anschreiben des Bereichs „Global Markets Americas“ an Kreditkomitee und Vorstand vom 24.6.2005 zum Thema „*RE: Various Issuers of Collateralized Debt Obligations, USA (CDO) (Approval 10134 dated 1.2.2005)*“.

Unter Bezugnahme auf die Vorstandsanforderung vom 1.2.2005 wird dort ausgeführt, dass Global Markets ab März 1997 insgesamt USD 780 Mio. in CDO-Wertpapiere investiert hat. Das letzte Wertpapier sei im September 1999 erworben worden. Das verbleibende zur Tilgung ausstehende Kapitalvolumen beläuft sich auf USD 221 Mio. Ein Kapitalverlust sei bislang nicht eingetreten. Ein Wertpapier mit einem Volumen von USD 10 Mio. sei im Jahr 2001 für 99,5 % verkauft worden. Das restliche Portfolio werde bis zur Endfälligkeit gehalten. Unter Heranziehung externer Kenntnisquellen ergäben sich folgende Erträge und Verluste des US-CDO-Portfolios (berechnet bis zum Ende des ersten Quartals 2005):

Nettozinseinnahmen:	USD	22,4 Mio.
Nicht realisierte Gewinne/Verluste (aktuelle Preisbasis):	USD	-7,38 Mio.
Nicht realisierte Gewinne/Verluste (Premium/Discount):	USD	+ 2,27 Mio.
		<hr/>
Überschuss:	USD	17,33 Mio.

Es wird ausgeführt, dass die genannten Zahlen ein Beleg für die Qualität von ABS-Anlagen seien, die trotz starker Herabstufung („Downgrades“) nur einen sehr begrenzten Kapitalverlust erlitten hätten.

c) VS-Sitzung vom 14.11.2006

Unter TO 27 (Kreditkomitee-Sitzung vom 8.11.2006), TO 27.2 (Protokollauszüge - Genehmigungsfälle/zurückgezogene Fälle) nimmt der Vorstand zur Kenntnis:

- die Tagesordnung der Sitzung des Kreditkomitees vom 8.11.2006
- die in dieser Sitzung bzw. in den Ad-Hoc-Sitzungen des Kreditkomitees vom 3.11.2006 und 7.11.2006 zur Kenntnis genommenen und genehmigten bzw. mit Auflagen genehmigten Fälle.

Zu diesen Fällen gehört unter anderem der vom Kreditkomitee in seiner Sitzung am 08.11.2006 behandelte [Alpha] CDO I Limited. Anlass der Vorlage beim Kreditkomitee war die Erneuerung und Reduzierung des Cash-Limits für eine Liquiditätsfazilität mit 364 Tagen Laufzeit bis zum 10.12.2007. Unter „Bemerkungen“ führt das Protokoll der Kreditkomiteesitzung aus:

„Interest Cover Ratio Covenant wurde nicht eingehalten, vor diesem Hintergrund ist Rating 1 nicht plausibel, auch im Vergleich zu in heutiger Kreditkomiteesitzung TOP 3 der Kreditberichte von 0500 behandelten [Kunde] (Masterrating 5) und daher nochmals zu überprüfen. Information nach Überprüfung an Kreditkomitee.“

d) VS-Beschluss vom 02.05.2007

Mit Beschluss v. 02.05.2007 verabschiedet der Vorstand unter TO 25 die Anträge zum Global ABS Portfolio Bericht zum 31.12.2006, nach dem der Bericht – wie im Kreditkomitee vereinbart – überarbeitet und anschließend vom Kreditkomitee am 25.04.2007 genehmigt worden war.

[...]

(2) Vorstandsprotokoll

Nach dem Sitzungsprotokoll beschließt der Vorstand

„gemäß Antrag, wobei sich der Vorstand den im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 25.04.2007 festgehaltenen Diskussionsinhalten anschließt:

Diskussionsinhalte:

Auf die Kreditkomitee Minutes vom 04.04.2007 wird Bezug genommen (siehe Anlage zur VS-Vorlage). Die Vorstandsvorlage wurde hinsichtlich der in der Kreditkomiteesitzung diskutierten Kriterien (Seite 2 der Minutes vom 04.04.2007) entsprechend überarbeitet bzw. ergänzt. Im Kern bleibt festzuhalten:

- Durchgeführte Detailanalysen zu den Assetklassen RMBS, CMBS und CDO mit Bewertung der Rating-Stabilität, Stressszenarien, Performance- und Zukunftsaussichten zeigen:
- Historisch gute und stabile Performance und Rating-Entwicklung. Positiver Ausblick für die nächsten Monate hält nach Einschätzung von Markt (0800/5000) und 0600/6800 weiter an.
- **Mittel- und langfristig ist teilweise in den Assetklassen mit „Performanceeintrübung“ zu rechnen (u. a. abschwächender Kreditzyklus und Immobilien-Fundamentaldaten in Teilmärkten).**
- **Durchgeführte Stresstests, u. a. für die für die BayernLB relevanten Ratingklassen AAA und AA (Teilportfolio Americas 99 %, Anteil Europe RoW 95 %), zeigen ausreichend konservative Bewertung und ausreichend Puffer, um entsprechende Wertverluste in den Grundgeschäften abzufedern, sind jedoch im Einzelfall jeweils abhängig von individueller Struktur, Portfolio und Beteiligten (Originator, Servicer etc.).**

Fazit:

Nach Berücksichtigung obiger Kriterien stellt ABS Gesamtbankportfolio nach Einschätzung von 0800/5000 und 0600/6800 gut vertretbares Risiko dar. Aktuell besteht daher kein Handlungsbedarf.

[...]

(3) Anlage A: Überarbeitung ABS Portfolio Report

Anlage A zum Portfolio Report, in der die Überarbeitungsaufträge des Kreditkomitees abgearbeitet werden, lautet u.a. wie folgt:

[...]

„B. Bewertung der Assetklassen

Die folgende Bewertung deckt ca. 90% des weltweiten ABS-Investmentportfolios ab und konzentriert sich auf die wesentlichen Assetklassen (RMBS: Anteil 65%; CMBS: Anteil 10%; CDO: Anteil 14%). Aufgrund der bisherigen Nichtberücksichtigung von ABS-Kundentransaktionen i.R.d. Assetklassenverteilung bleiben diese unter Punkt B unberücksichtigt.

[...]

3. CDO

3.1 Portfolio Übersicht

	AAA		AA		A		BBB		Summe	
	(Mio €)	%	(Mio €)	%	(Mio €)	%	(Mio E)	%	(Mio €)	(%)
USA	318	8,	130	3,3	33	0,8	2	0,	493	12,6
Europe / RoW	2.770	70,8	500	12,8	110	2,8	40	1,0	3.420	87,4
Total	3.088	78,9	630	6,1	143	3,7	52	1,3	3.913	100,0

3.2 Ratingstabilität

Europa [...]

USA

Keine der CDO - Tranchen aus 2006 und 2007 erlitt einen Downgrade oder wurde in die Watchlisten der Rating Agenturen aufgenommen. Im Vgl. dazu liegt die 12-monatige Moody's Downgrade-Rate für 2006 bei 3.8% für ABS CDOs bzw. bei 4.7% für synthetische CDOs. Die entsprechende durchschnittl. 12-monatige Downgrade-Rate für die Jahre 1997 bis 2006 liegt bei 8.2% für ABS CDOs bzw. bei 8.5% für synthetische CDOs, welche auch die hohen Insolvenzzraten der Jahre 2001 und 2002 berücksichtigt.

3.3 Stress Szenario

Europa [...]

USA

Die CDO aus 2006 bis 2007 halten das 1,9- bis 2,9-fache der S&P Corporate Ausfallrate der Jahre 1981 bis 2006 aus (berechnet auf Basis des gewichteten durchschnittl. Ratings des Referenzportfolios und einer Standard Recovery Rate von 40%).

CDOs mit RMBS Collateral beschränken sich auf RMBS, die mindestens „A“ oder besser geratet sind und mindestens 7% anfänglichem CE besitzen. Auf Basis marktgängiger Expected Loss Erwartungen für RMBS Deals ist es derzeit unwahrscheinlich, dass die tatsächlichen Verluste die „A“ Tranchen der 2005 und 2006 Vintage RMBS Transaktionen erreichen.

3.4 Aktuelle Performancebewertung und Zukunftsaussichten

[...]

USA

Entsprechend der kurz- und mittelfristigen Vorhersagen der Corporate Credit Analysten und der derzeit stabilen US Fundamentaldaten ist zu erwarten, dass die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in USA gering bleiben wird, weshalb mit einer positiven Entwicklung unserer Investment Grade und High Yield CDOs zu rechnen ist. Risiko vertretbar.

Fazit

Kurzfristig erwarten wir eine Fortsetzung der positiven Performance in Europa und USA. Mittelfristig rechnen wir mit einer sich abschwächenden Performance des Sektors. Insgesamt ist das Risikoprofil unseres CDO Exposures unverändert akzeptabel.“

e) **VS-Sitzung vom 27.8.2007**

In der VS-Sondersitzung am 27.8.2007 befasste sich der Vorstand unter anderem mit folgendem Thema: Bewertung CDO Portfolio BayernLB/Management Summary vom 21.8.2007 (TO 6).

Das Sitzungsprotokoll hält hierzu fest:

- „Handlungsempfehlung (Seite 1 des Vermerkes, letzter Bullet point):
Der Vorstand stellt hierzu ausdrücklich klar:
 - Beibehaltung der Hold-Strategie für die Bestände.
 - Unabhängig davon gilt b.a.w. ein genereller Ankaufsstopp.
 - Über weitergehende Maßnahmen entscheidet der Vorstand im Rahmen der VS-Strategiekonferenz am 30.8.2007 bzw. in darauf folgenden VS-Sitzungen.
- Punkt 6.-CDO of ABS (Seite 7 des Vermerks, vorletzter Bullet point): Der Vorstand hält fest, dass zu den Aussagen des Vermerks zwischenzeitlich eine Präzisierung des zuständigen Fachbereichs vorliegt (vgl. E-Mail 0600 vom 22.8.2007-Anlage 1).
- 6.3.3-Empfehlungen/Maßnahmen (Seite 10 des Vermerks):
Zustimmung des Vorstandes zu den Vorschlägen:
 - Fortführen der Intensivüberwachung von [Zeta], [Delta], [Epsilon] sowie von [Beta] und [Alpha].

- Einbeziehung der Überwachung der US Subprime RMBS Bestände in den CDO of ABS in das - im Aufbau befindliche - Warnsystem für die direkten US Subprime RMBS Bestände der Bank
(Verantwortung gemeinsam 0600/6237 und 00500/5620; Umsetzung bis Ende September 2007).
- [Zeta]: Einholung eines festen (i) Preisangebotes zum Abverkauf bzw. Austausch von [Zeta], (ii) eines Preises für den Abschluss eines Credit Default Swaps sowie (iii) für den Abschluss einer Kreditausfallversicherung
(Verantwortung 0500/5620; Umsetzung bis Ende September 2007).

Vorlage der möglichen Optionen zur Entscheidung an das Kreditkomitee sowie den Vorstand (Verantwortung gemeinsam 0600/6237 und 0500/5620; Umsetzung bis Mitte Oktober 2007).“

In der Anlage zum Vorstandsprotokoll befindet sich ein Dokument mit der Überschrift „*Bewertung CDO Portfolio Bayern LB*“:

Unter „*Management Summary*“ heißt es:

- „Die Bayern LB hält per 30.6.2007 weltweit EUR 4,6 Milliarden an Collateralised Debt Obligations („CDO“), was einem Anteil am weltweiten ABS Portfolio von 13 % entspricht. Risikoschwerpunkt liegt im Bereich AAA/AA (77 % AAA; 19,1 % AA; 2,9 % A; 0,9 % BBB; 0,1 % < BBB). Trotz ausgeprägter Ratingvolatilität im allgemeinen CDO Markt wurde keines der seit 2002 von der BayernLB getätigten CDO Investments von den Agenturen herabgestuft.
- Die CDO of ABS - Transaktionen der Bank über insgesamt EUR 355 Mio. beinhalten zum Teil hohes U.S. subprime RMBS Exposure. Eine Capital Note über EUR 7 Mio. enthält ebenfalls U.S. subprime Exposure.
- Das CDO - Portfolio weist per 17.8.2007 eine negative M-t-M Performance von EUR 137 Mio. auf. Die aktuellen Marktwertschwankungen sind durch generelle, überwiegend liquiditätsgetriebene Spreadausweitungen, insbesondere im Finanzsektor, ausgelöst und weniger auf eine Erhöhung des Ausfallrisikos der Emittenten bzw. der zugrunde liegenden Assets zurück zu führen.
- Innerhalb jedes CDO Sektors wurden diejenigen Investments mit dem niedrigsten Rating oder der „schwächsten“ Performance einem Stress-Testing unterzogen. Ergebnis: Mit der Ausnahme von zwei CDO of ABS-Tranchen ist das Kreditausfallrisiko sowie das Halten dieser Positionen bis zu deren Endfälligkeit vertretbar.
- Das Kreditausfallrisiko in den CDO of ABS, die US Subprime Exposure enthalten, ist insgesamt stark angestiegen. Bei einem CDO of ABS erwartet das Risk Office auf Basis derzeitiger Annahmen mittelfristig (1-3 Jahre) einen Verlust von EUR 1,5 Mio., welcher zusammen mit Verlusten aus einem weiteren CDO of ABS auf EUR 80 Mio. ansteigen könnte, sollte eine extreme, derzeit nicht erwartete, Entwicklung eintreten. Es besteht derzeit keine akute Verlustgefahr von Zins und Kapital. Für die Capital Note über EUR 7 Mio. hat sich das Ausfallrisiko v. a. aufgrund der aktuellen Marktpreisvolatilität ebenfalls erhöht und ist daher unter Intensivbeobachtung.
- Maßnahmen: Es werden kurzfristig Preise zum Abverkauf der kritischen CDO of ABS Positionen eingeholt. Zudem werden Kosten für die Absicherung dieser Geschäfte geprüft (Kreditversicherung, Credit Default Swap). Mögliche Optionen werden dem Kreditkomitee und Vorstand zur Entscheidung vorgelegt. Die Intensivüberwachung wird fortgeführt.
- Die Bank erzielte aus dem CDO Portfolio folgende Zinserträge (netto nach Refi, ohne Risikokosten): 2005: EUR 4,8 Mio.; 2006: EUR 7,9 Mio. und 2007: voraussichtlich EUR 14,9 Mio.
- Handlungsempfehlung: Aufgrund der aktuellen Marktentwicklung wird CDO-Geschäft in den risikoärmeren CDO Sektoren „Balance-Sheet CLO“ und „SME CLO“ weiterhin empfohlen. In-

vestments im Sektor „CDO Managed“ sollen nur sehr selektiv und ausschließlich im AAA/AA-Bereich erfolgen. Für alle weiteren CDO Sektoren wie z.B. CDO of ABS und CDO Squared sind Ankäufe ausgeschlossen.⁶

Sodann heißt es weiter (in Auszügen):

„A. Überblick CDO-Portfolio BayernLB (per 30.6.2007)

[...]

- Der Großteil des weltweiten CDO-Portfolios befindet sich in den Ratingklassen **AAA und AA (96,1%)**. Die historischen siebenjährigen **Ausfallraten** waren in diesen Ratingklassen **sehr gering**: AAA: 0 %* und AA: 2 %.*
- [...]
- Hinsichtlich Ratingstabilität zählen CDOs generell zu den **volatileren Assetklassen**. Historisch betrachtet beträgt die Downgrade Rate durchschnittlich [...] 11,2 Prozent (USA). Der höheren Volatilität ist insofern Rechnung getragen, als dass die BayernLB den Investitionsschwerpunkt in AAA und AA Tranchen hat.
- Bei den CCC und CC gerateten CDOs handelt es sich um Restnominalwerte nach Tilgung von CDOs (Senior AAA Tranchen), in die die BayernLB in den Jahren 1997-1999 investierte, die von den Agenturen bereits in 2000/01 herabgestuft wurden und sich derzeit im Rückzahlungsprozess befinden. Die Papiere haben durch die aktuelle Krise derzeit keine zusätzliche Wertminderung erfahren. Year to date belaufen sich die Marktpreisverluste allerdings für diese Papiere auf € 0,6 Mio.

B. Produktbeschreibung

1. Definition

„Collateralized Debt Obligation (CDO)“: Wertpapiere, die durch einen Pool verschiedener Vermögensgegenstände (Collateral) besichert sind. Das Collateral sind häufig Forderungen aus Darlehen (Loans) oder Anleihen (Bonds) bzw. Credit Default Swaps. Als Unterkategorien werden üblicherweise definiert: Collateralized Loan Obligations (CLO), Collateralized Bond Obligations (CBO) und synthetische CDOs (auch Collateralized Synthetic Obligations „CSO“ genannt). Bei CBO sind die Wertpapiere mit Forderungen aus Anleihen zusammen gesetzt, bei CLO mit Forderungen aus Darlehen, bei CSO werden Kreditrisiken synthetisch übertragen. Bei den Sonderformen von CDO kann das Collateral wiederum aus ABS-Papieren (CDO of ABS) oder aus CDOs (CDO Squared) bestehen.

[...]

4. Investmentstrategie

- Der Fokus des CDO-Portfolios liegt grundsätzlich auf risikoärmeren CDO Klassen wie Balance-Sheet CLOs, SME CLOs und Managed CDOs (68 Prozent).
- Leveraged Loans oder Mezzanine CLO (risikoreicher) weisen einen geringeren Anteil (**6,5%**) sowie gleichzeitig nur bessere Ratings (AAA, geringer Anteil AA) auf. Neugeschäfte sind ausgeschlossen.
- Neugeschäfte von komplexen Sonderformen sind ausgeschlossen.
- Folgende Guidelines werden grundsätzlich verfolgt:

⁶ Anmerkung FGS: An dieser Stelle wurde eine handschriftliche Anmerkung mit dem Wortlaut „*b.a.w. gestoppt*“ aufgebracht; das Wort „*Handlungsempfehlung*“ wurde handschriftlich eingekreist und der Satz *sollen nur sehr selektiv und ausschließlich im AAA/AA-Bereich erfolgen*“ handschriftlich unterstrichen. Sämtliche handschriftlichen Hervorhebungen und Ergänzungen sind unbekanntem Ursprungs.

* Quellenangabe laut BayernLB: Moody's; Betrachtungszeitraum 1993-2006; Ausfall bedeutet Zins- und Tilgungsausfall bis hin zum Totalverlust; exklusive High Yield CBO (Anteil BayernLB: 0,8 Prozent).

- Investments in **risikoärmere CDO-Sektoren mit granularen Pools**
- **Diversifikation** bzgl. Assetklassen, Asset Manager sowie Strukturen
- Transaktionen mit **erfahrenen Originator/Servicer** bzw. mit **hervorragenden Managern**, welche exzellenten Track Record nachweisen können
 - Assets aus Ländern mit stabilen und positiv beurteiltem makroökonomischen Umfeld
 - **Investmentschwerpunkt: AAA und AA**; sehr selektiv bis zu A-; keine Investments < A-

C. Bewertung Kreditausfallrisiko

Alle CDO Tranchen wurden bei Ankauf Stresstests unterzogen. Zusammengefasst gilt für alle CDO Investments vertretbares Ausfallrisiko, mit der Ausnahme von zwei CDO of ABS Investments. Detailanalyse siehe Punkt 6 „CDO of ABS“.

Stress Tests wurden transaktionsspezifisch in Abhängigkeit des jeweiligen CDO Sektors durchgeführt. Es wird z.B. das Credit Enhancement den historischen (poolspezifischen) Ausfallraten, den erwarteten Verlusten oder dem Portfolioanteil Non-Investmentgrade gegenübergestellt. Das Credit Enhancement muss dann auch Downside- bzw. Worst Case Szenarien abdecken (z.B. Worst Case Ausfallkohorten, erhöhter erwarteter Verlust). Zudem können verschiedene Stress Szenarien mit Modellen der Ratingagenturen simuliert werden (z.B. veränderte Recovery Rate Annahmen).

Im Folgenden wird jeder CDO Sektor bewertet. Innerhalb jedes einzelnen CDO Sektors wurden Investments auf Basis des niedrigsten Ratings oder der „schwächsten“ Performance einem Stress-Testing unterzogen. Ergebnis siehe unten:

[...]

6. CDO of ABS:

- CDO of ABS haben einen Anteil von ca. 50% bis 60% aller emittierten CDO's in den USA. Die Downgraderate lag in 2006 (S&P) bei 2,71% und damit unter dem historischen Durchschnitt von 4,90% (Jährliche Downgraderaten in den Jahren 1984 bis 2006). Aufgrund erhöhter Ausfallraten bei US Subprime RMBS werden die Downgrade Raten für CDO of ABS jedoch stark ansteigen.
- Die Bank hat in 6 Tranchen von High Grade CDO of ABS investiert. Alle Engagements sind AAA geratet und sind von den Agenturen bisher nicht herab gestuft oder auf die Watchlist gesetzt worden. 2 dieser CDO of ABS sind Super Senior Tranchen.
- In 5 dieser 6 CDO of ABS - Tranchen befinden sich neben anderen Assetklassen wie CMBS und CDO's (= Inner CDOs) auch US-Subprime RMBS mit IG Ratings. Den Inner CDO's unterliegen wiederum neben anderen Assetklassen weitere US -Subprime RMBS - Tranchen mit Non-IG Ratings. Insgesamt über alle Subportfolien hinweg ergeben sich somit hohe Anteile von US Subprime Risiken (bis zu 88% Mid- und Subprime Anteil) in diesen Transaktionen.
- Eine Tranche enthält nur US Prime RMBS Risiko und ist mit einer 100%igen Ausfallbürgschaft von [Monoliner], die von der Bank als werthaltig eingestuft wird, besichert. Die Performance dieses Engagements ist einwandfrei. Das Ausfallrisiko ist derzeit gering. Die Tranche wird daher im folgenden nicht weiter betrachtet.

Name	Rating	Betrag des Investments (in Mio)	Erwartete Fälligkeit	Assetklassen	Min. Rating pro Assetklasse	Anteil Mid- und Subprime Risiko (1)	Vintage
[Epsilon]	Aaa/AAA	19 €	05/2016	-31% RMBS Mid/Subpr. -12% RMBS Prime -21% CMBS -35% CDO	A AA AA- A-	62%	2006/07: 73% 2005: 25% 2004: 2%
[Delta]	Aaa/AAA	43 €	06/2014	-59% RMBS Mid/Subpr. -6% RMBS Prime -36% CDO	A AA AA	88%	2006/07: 81% 2005: 19% 2004: -
[Zeta]	Aaa/AAA	37 €	08/2016	-51% RMBS Subprime -22% RMBS Prime	A- A-	66%	2006/07: 80% 2005: 17%

				-3% CMBS -24% CDO	AA A-		2004: 2%
[Beta]	Aaa/AAA Super Senior	72 €	10/2012	-47% RMBS Subprime -23% RMBS Prime -30% CDO	A- A AA	68%	2006/07: 15% 2005: 69% 2004: 17%
[Alpha]	AAA Super Senior	148 €	11/2012	-22% RMBS Subprime -46% RMBS Prime -5% CMBS -27% CDO	AA- A A AA-	44%	2006/07: 40% 2005: 33% 2004: 27%
	Gesamt	319 € (1)					

(1) hier ist ein CDO of ABS Geschäft wegen Ausfallbürgschaft von [Monoliner] und 100% RMBS prime Anteil nicht aufgeführt (ergibt Differenz zu o.g. EUR 355 Mio.)

(2) Setzt sich aus direkten Mid- und Subprime RMBS und aus den in den inneren CDOs enthaltenen Mid- und Subprime RMBS zusammen.

Quelle: BayernLB, VS-Vorlage für die VS-Sondersitzung am 27.08.2007, Anlage zu VS-Beschluss v. 27.08.2007, TO 6 (dort S. 7)

- Die direkten Wertpapier-Bestände an US-Subprime RMBS der Bank (Bankbilanz und ABCP Programm) weisen einen deutlichen Anstieg bei den Zahlungsverzügen und Zwangsvollstreckungen auf (siehe Analyse vom 24.7.2007). Dieser Anstieg lässt sich auch in den US Subprime RMBS, die den 5 CDO of ABS Tranchen zugrundeliegen, erkennen. In Verbindung mit der Tatsache, dass die Ratingagenturen im Juli 2007 stark erhöhte Grundanforderungen zur Erteilung eines Ratings für US - Subprime RMBS publiziert haben, wurde eine Neubewertung von 5 der 6 CDO of ABS vorgenommen.

[...]

- Während das Kreditausfallrisiko der Pools zwar stark angestiegen ist, aber aufgrund der derzeitigen Portfoliozusammensetzung und Qualität (AAA Rating und Ausfallbürgschaften) vertretbar ist, besteht ein erhöhtes Ausfallrisiko aufgrund der derzeit hohen Marktpreisvolatilität (US-Subprime- und Liquiditätskrise). Alle zugrunde liegenden Wertpapiere weisen jedoch per 31.7.2007 unverändert ein AAA-Rating (kein Downgrade) auf. Performance bisher einwandfrei. Das Ausfallrisiko ist derzeit noch vertretbar.

Maßnahmen:

Intensivbeobachtung der Marktpreise aller Wertpapiere und Kontaktaufnahme mit den übrigen Capital Note Investoren wegen weiterer Vorgehensweise zur Abwendung eines möglichen erzwungenen Verkaufs der Wertpapiere.

Verantwortung: 5620

Umsetzung bis: Ende August 2007

6.1. Ziel der Bewertung:

Mittels einer Mehrfaktorenanalyse werden die 5 CDO of ABS Tranchen neu bewertet mit dem Ziel

- der Revalidierung des Verlustpuffers der Tranchen unter Berücksichtigung der erhöhten Anforderungen an US Subprime RMBS der Agenturen
- der Überprüfung der Belastbarkeit der Strukturen unter Stress Case - Annahmen sowie der Ermittlung der Break-Even Situationen und
- der Bemessung der Höhe von potentiellen Kapitalverlusten

6.2. Vorgehensweise:

- Üblicherweise wird bei CDOs zum Zeitpunkt des Ankaufs der Stresswert nur auf einen Bewertungsfaktor gelegt und dieser wird auf alle zugrundeliegenden Vermögenswerte einheitlich angewendet (in der Regel sind dies die Höhe der Verwertungsquote und der erwartete Verlust). Das Ergebnis daraus wird dann mit historischen Worst-Case-Daten dieser Produktkategorie (bspw. mit der Corporate Bond 7 Jahre kumulierten Verlustrate) und dem CE verglichen (Ein - Faktor - Analyse).
- Hier: Mehrfaktorenanalyse und –Stress: Die Faktoren, nach denen sich der erwartete Verlust eines RMBS bestimmt, wurden für jedes einzelne RMBS-Wertpapier (insgesamt ca. 13.500 Wertpapiere), die den fünf Tranchen zugrunde liegen, gestresst:
 - (i) Summe aus Zahlungsverzugsraten (=ZVR) und Zwangsvollstreckungsquote (=ZVV)
 - (ii) Verwertungsverluste aus der Liquidation der Eigenheime (=VWV)
 - (iii) Gestaffelt nach Jahrgängen für 2004, 2005, 2006/2007:

6.3. Bewertung

6.3.1. Annahmen

- Neben US-Subprime RMBS wurden aus Vorsichtsprinzip auch US Prime und Midprime RMBS Wertpapiere in die Analyse mit einbezogen.
- [...]
- Folgende Annahmen für ZVR/ZVV und VWV wurden getroffen:

Jahrgang der RMBS	Erwartung		Stress - Szenario	
	Anstieg der ZVR/ZVV bis 2008	VWV	Anstieg der ZVR/ZVV bis 2008	VWV
> 2006	20%	40%	40%	50%
2005	15%	33%	30%	40%
2004 und älter	10%	33%	20%	40%

- Die Annahmen für 2006 entsprechen den Annahmen zur Bewertung des US-Subprime-RMBS Bestands (vom 24.7.2007). Für die Jge. 2004 bis 2005 wird differenzierter vorgegangen:
- Das geringere Ausfallrisiko der US - subprime RMBS Jahrgänge 2004 und bis Q3 2005 im Vergleich zum Jg. Q4 2005 bis Jg. 2006/2007 wird berücksichtigt (starke Lockerung der Underwriting-Kriterien erst ab Q4 2005).
- Zinssprungeffekte (nach 2/3 Jahren) für Darlehen aus 2004 und einen Großteil der 2005 RMBS sind bereits in den aktuellen (per Juli 07) ZVR und teilweise ZVV enthalten.
- Hauspreisrückgänge treffen die Jahrgänge 2004 und 2005 weniger hart, da in den finanzierten Objekten noch geringere spekulative Immobilienpreiseffekte (v.a. in 2006) enthalten sind.
- Höherer Eigenanteil der Schuldner der Jge. 2004/2005 aufgrund bereits getilgter Zahlungen und Eigenleistungen.
- Die Transaktionen sind gemanaged. Es wird jedoch angenommen, dass keine stabilisierenden Maßnahmen der Manager getroffen werden (Austausch/Hedging ausfallgefährdeter Subprime Papiere).

6.3.2 Ergebnis der Bewertung:

- Das CE von zwei der 5 Tranchen ([Beta] und [Alpha] = 62% des CDO of ABS Portfolios) deckt Portfolioausfälle selbst im Stressszenario ausreichend ab: Deckungsgrad 1,4 bis 4,3fach.
- Die Verlust-/Break-Even-Analyse zeigt,
 - dass [Epsilon] einen hohen Sicherheitspuffer über den Stress Case hinaus besitzt und
 - dass für [Delta] und [Zeta] der Break Even unterhalb des Stress Case liegt und damit wenig Puffer für aus heutiger Sicht nicht erkennbare Verschlechterungen besitzt. Aufgrund des hohen Anteils des US-Subprime Jahrgangs 2006 ist das Kreditausfallrisiko deutlich angestiegen (Anstieg ZVR und ZVV):

[...]

- Akut besteht keine Verlustgefahr für jedes der Investments. Risk Office erwartet für das **[Zeta]** Investment auf Basis der derzeitigen Annahmen jedoch **mittelfristig (1-3 Jahre) einen Verlust in Höhe von € 1,5 mio.**
- Externe Gutachten erwarten keinen Verlust für [Zeta] und [Delta] (sowie für [Alpha] und [Beta] im Erwartungsszenario (Base Case). (Die Gutachten stammen vom angesehenen Investmentmanager [Manager_Epsilon]; Stand: August 2007)).
- Bei Eintreten des **Stress Cases** des Risk Offices würde das [Zeta] und das [Delta] Investment auf mittlere Frist zu 100% ausfallen (**zusammen € 80 Mio.**). Das Stress Szenario ist allerdings angesichts der angenommenen Verwertungsverluste von 50% (im vgl. zu historischen Liquidationsverlusten von 33%) als konservativ anzusehen. Der Verlustzeitpunkt ist abhängig von der Dauer des Verwertungsprozesses der Eigenheime (Verwertung von US-Bundesstaat unterschiedlich je nach Rechtslage).

[...]“

f) **VS-Sitzung v. 25.09.2007 (CDO of ABS)**

Gegenstand der Vorstandssitzung am 25.09.2007 ist u.a. die Situation am in- und ausländischen Geld- und Kapitalmarkt. Unter TO 1.1 heißt es hierzu im Protokoll:

„- GG - weist darauf hin, dass, insbesondere beim Teilportfolio CDO of ABS, eine intensive weitere Marktbeobachtung erforderlich ist und unter Berücksichtigung auch temporärer Marktentwicklungen unter Hinnahme von Abschlüssen ein Verkauf erfolgen sollte. Hierzu wird - RS - eine Vorlage zur Entscheidung in den Vorstand einbringen.“

g) **VS-Beschluss v. 16.10.2007**

In der Sitzung am 16.10.2007 befasst sich der Vorstand u.a. mit dem CDO-Portfolio. Im Protokoll heißt es hierzu:

- unter TO 24.4 „CDO of ABS Portfolio of Financial Markets New York - Evaluation of Portfolio Sale“:

„Der Vorstand nimmt den Bericht von 0500 zur Kenntnis und schließt sich den im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 10.10.2007 festgehaltenen Diskussionsinhalten an:
Diskussionsinhalte:

- Markt 0500 berichtet in der Sitzung des Kreditkomitees über die aktuelle Entwicklung des CDO Portfolios der BayernLB sowie die Verkaufsbemühungen.
- Das Portfolio besteht aktuell aus 7 Investments in Höhe von insgesamt rd. USD 514 Mio.
- Darin enthalten sind 3 Investments ([Zeta], [Delta] und [Epsilon]) mit insgesamt rd. USD 130 Mio., die auf Grund des Anteils an Subprime Krediten als höher risikobehaftet beurteilt werden. Dies zeigt sich auch an den aktuell niedrigen mark to market Preisen. Einzelheiten hierzu siehe Seite 2 und Anlage zum Memorandum.
- Der Verkauf der Investments ist aktuell nur unter hohen Marktverlusten (rd. 40 - 50 %) möglich.
- Der erwartete Verlust aus den Underlying Investments liegt nach Einschätzung von Markt 0500 und GB RO auf Grund der Strukturen jedoch nur bei rd. USD 1,5 Mio. (betrifft Teilengagement

[Zeta]) im Base Case. Daher schließen sich die Kreditkomiteemitglieder dem Votum und der Handlungsempfehlung von Markt 0500 zum Halten der Investments an. Dies wird von RO New York und RO Structured Finance ebenfalls mitgetragen. Hervorzuheben ist, dass nach wie vor keine Investmenttranchen der BayernLB von den Rating-Agenturen abgewertet worden sind.

- Mit Markt 0500, RO München und New York wurde darüber hinaus vereinbart, weiterhin das Marktumfeld eng zu beobachten, um ggf. kurzfristig eintretende Markterholung für Verkäufe von Teiltranchen (insbesondere [Zeta]) zu nutzen.
- Der Vorstand hält ergänzend fest, dass unverändert von den auch im Verwaltungsrat kommunizierten Bonitätsrisiken in Höhe von max. bis zu 80 Mio. Euro in den ABS-Portfolien auszugehen ist, dass auf Fachebene ein laufendes enges Monitoring der Bestände erfolgt und der Vorstand unverzüglich über eventuelle Zahlungsstörungen informiert wird.“

- unter TO 24.5 „Market price volatility CDO Portfolio BayernLB“:

„Der Vorstand nimmt den Bericht von 0500 und RO München/New York zur Kenntnis und schließt sich den im Protokoll der Sitzung des Kreditkomitees am 10.10.2007 festgehaltenen Diskussionsinhalten an:
Diskussionsinhalte:

- Markt 0500 und RO von München/New York berichten in der Sitzung über die aktuelle Entwicklung des CDO-Portfolios der BayernLB, das per September 2007 deutliche mark to market Verluste von rd. 166 Mio. Euro zeigt.
- Markt 0500 und RO Strukturierte Finanzierungen ergänzen, dass sich der Verlust zwischenzeitlich nicht erhöht hat. Die weiteren Risikoparameter sind unverändert. Einzelheiten hierzu siehe Seite 1 des Memorandums.
- Markt 0500 und RO Strukturierte Finanzierungen ergänzen in der Sitzung des Kreditkomitees, dass aktuell keine Payment Defaults bestehen.
- 25 % des Gesamtportfolios entfallen auf „managed CDO's“. Hier mark to market Verluste in Höhe von rd. 98,4 Mio. Euro. Aus Risikosicht jedoch unverändert positive Einschätzung der vollständigen Rückzahlung.
- Daneben stiegen zudem die mark to market Verluste bei den sehr risikobehafteten CDO of ABS in Höhe von rd. 31 Mio. Euro (Details hierzu siehe auch TO der Kreditkomiteesitzung vom 10.10.2007 TO 0500 Nr.2). Gründe hierfür neben dem Liquiditätsmangel, die komplexen Underlying und Finanzierungsstrukturen.
- Die Kreditkomiteemitglieder schließen sich daher dem Fazit von Markt 0500 und RO München/New York an, nachdem ein vorzeitiger Verkauf der eingegangenen Investments wirtschaftlich nachteilig ist und damit nicht befürwortet wird.
- Ein Update der Bewertung wird von Markt 0500 und RO Strukturierte Finanzierungen New York und München auf Basis der Daten Ende Oktober 2007 erarbeitet. Über das Ergebnis wird der Vorstand über Kreditkomitee zeitnah informiert.

Der Vorstand hält ergänzend fest, dass unverändert von den auch im Verwaltungsrat kommunizierten Bonitätsrisiken in Höhe von max. bis zu 80 Mio. Euro in den ABS-Portfolien auszugehen ist, dass auf Fachebene ein laufendes enges Monitoring der Bestände erfolgt und der Vorstand unverzüglich über eventuelle Zahlungsstörungen informiert wird.“

h) VS-Sitzung vom 23.10.2007

In der Sitzung vom 23.10.2007 befasste sich der Vorstand unter TO II.1 mit der Situation am in- und ausländischen Geld- und Kapitalmarkt.

Im Protokoll wird auszugsweise das Folgende ausgeführt:

[...]

„Sodann bespricht der Vorstand das kurz vor der VS-Sitzung verteilte E-mail von [Mitarbeitern RO New York] zur aktuellen Entwicklung insbesondere bei Einzeltranchen der CDO of ABS-Transaktionen der Bank und beschließt zum weiteren Vorgehen wie folgt:

- Prüfung, ob aus dieser aktuellen Entwicklung diese bisherigen Informationen des Vorstands an den Verwaltungsrat bzgl. Ausfallwahrscheinlichkeiten aus ABS-Tranchen der Bank tangiert sind („Wasserfall“-Darstellung).
- Beurteilung der aktuellen Risikosituation bei ABS-Tranchen, insbesondere, ob sich aus den genannten Einzelfällen Auswirkungen auf die bisherige Gesamtportfoliorisikobetrachtung ergeben (konkret: Ist die Information des Vorstandes an den Verwaltungsrat bezüglich Bonitätsrisiken im ABS-Portfolio in Höhe von max. 80 Mio. Euro noch haltbar?).
- Konkrete Stellungnahme, ob GB RO unter Berücksichtigung der vom Vorstand beschlossenen „Hold“-Strategie eine Fire Sale bei den genannten CDO of ABS-Transaktionen für erforderlich hält oder nicht.“

[...]

In der Anlage zum Vorstandsbeschluss befindet sich die Stellungnahme des Auslandsstützpunkts New York z.Hd. des Vorstands (zur Genehmigung) sowie des Kreditkomitees (zur Kenntnisnahme) zum Thema „*Re: US-CDO of ABS Portfolio - monthly performance update (see attachment)*“ vom 22. Oktober 2010. In dieser Stellungnahme heißt es:

„Background

In August 2007, Risk Office New York ran an analysis on its CDO of ABS Portfolio, and projected a base case loss of 1.5 mm Euro (4.02% of the investment) on one transaction, [Zeta] CDO.

Evaluation

When the base case analysis was rerun in October 2007 using updated (higher) actual delinquency figures for each transaction, the results showed a total loss of principal for both the [Zeta] and [Delta] CDOs (see attachment). If the trend of rising delinquencies and property value decline continues, other CDO of ABS positions may also be adversely affected.

While our analysis (using the same parameters and assumptions as in earlier assessments), shows a total loss of principal on two positions, other market information currently provides a different picture:

- Mark to market values provided by dealers for [Delta] and [Zeta] are at 65% and 89% respectively as of end of September (only quoted monthly)
- Brokers offer “fire sale prices” at 10% – 20% (corresponding to the discounted cash flows from the expected interest payments) as shown in the analysis dated Oct, 4th, 2007.
- Both transactions are still AAA rated By Moody’s and S&P, a rating review is expected after all the underlying collateral has been re-rated.
- Interest payments are current

Recommendation/Action

We therefore recommend obtaining a new risk opinion by [Manager_Epsilon] investment advisor who already opined on 4 CDO of ABS transactions (or by another similar experienced investment advisor and collateral manager).

An updated evaluation will be submitted by ASP NY to the BOM for the next board meeting incorporating [Manager_Epsilon]'s updated results.

[Unterschriften]"

Ebenfalls als Anlage beigefügt ist eine weitere Stellungnahme des Auslandsstützpunktes New York vom 22.10.2007, welche an den Vorstand adressiert ist. Diese ist überschrieben mit „*US-CDO of ABS Portfolio - Monthly Performance Report - No. 1. -Reporting Period 09/2007*“.

Dort heißt es unter „*Management Summary*“:

- “An unprecedented increase in the rate of U.S. RMBS delinquencies since August 2007 has caused ASP NY to revise its loss forecast for its ABS CDOs.
- [Zeta] and [Delta] CDOs are projected to suffer a total loss of BayernLB's invested amount of \$107.5mm. [Beta], [Epsilon], [Alpha], and [Gamma] CDOs are not currently projected to suffer principal or interest losses.
- [Manager_Epsilon], BayernLBs Independent Investment Advisor and an ABS CDO manager, confirms that losses can be projected for [Zeta] and [Delta] CDOs.
- Due to the current uncertainties in U.S. real estate market, the reliable future base or stress case delinquency numbers can no longer be predicted.
- Rating agencies have been actively downgrading RMBS collateral.
- The 8/24/07 covenants related to [Zeta] CDO have been complied with.

I. Performance Update:

Since the last ABS CDO assessment dated 8/24/07, the delinquencies reported for U.S. RMBS, which comprise almost all the underlying collateral for BayernLB's ABS CDOs, have increased. The delinquency increase is unprecedented the last 17 years and was not expected by any market participants. Even the Rating Agencies did not account for such levels of delinquencies in their model adjustments as of July 2007 and had to adjust their assumptions once again in late October 2007 resulting in over 6,000 new downgrades. Due to the current uncertainties in the US subprime real estate market (expected continued decline in home prices, strengthened underwriting guidelines of mortgage banks) a reliable future delinquency number can no longer be predicted.

[...]

II. Evaluation:

RMBS delinquencies are currently above or near the level that will cause their delinquency triggers to trip. A delinquency trigger failure will cause the RMBS to not step down or pay down the principal of mezzanine classes. As mezzanine RMBS are written down due to credit losses, their interest payments to the CDO are reduced or eliminated. This will result in less interest being available to pay the coupon on CDO notes.

Rating agencies have been actively downgrading RMBS collateral. Since the value of the Overcollateralization (OC) Tests in BayernLB's ABS CDOs is based on the ratings, not the market value of the portfolio collateral, and lower ratings lead to lower value of the OC test, the OC tests in the transactions are projected to fail. This will result in an interest on the subordinate tranches below BayernLB's "AAA"-rated tranche to be diverted to pay down the senior notes. The deleveraging effect of this interest diversion is likely to be minimal, however, because these ABS CDOs have a limited amount (around 70bps) of excess spread and less than 5% in subordinated tranches.

As a result of these developments, RO had to revise its expectation and is projecting a total loss on 2 of its 6 ABS CDO investments, [Zeta] and [Delta] CDOs, which corresponds to RO stress case as of August 2007.

[...]

In [Zeta] CDO, near total losses are projected for the 13% exposure in mezzanine ABS CDOs, CDOs back by "BB" and "BBB" RMBS collateral that are overcollateralized to reach "A-" or better CDO ratings. Since BayernLB's investment in the A-3 tranche attaches at 4.2% and detaches at 9%, losses are projected to exceed the credit enhancement and result in a complete principal loss.

In [Delta] CDO, near total losses are projected for the 34% (15% static and 19% managed) exposure in mezzanine ABS CDOs. Since BayernLB's investment in the A-1 tranche attaches at 15% and detaches at 20%, losses are projected to exceed the credit enhancement and result in a complete principal loss.

[Manager_Epsilon], BayernLB's Independent Investment Advisor and ABS CDO manager, confirms that losses can be projected for [Zeta] and [Delta] CDOs.

Significant rating downgrades of [Zeta] and [Delta] CDOs should be expected.

[Beta], [Epsilon], [Alpha] and [Gamma] CDOs are currently not forecast to experience principal losses. For [Epsilon] this is due to superior security selection. [Beta] and [Alpha] benefit from their super senior position in the capital structure and lower (less than 40%) exposure to 2006/2007 vintage collateral. [Gamma] CDO has no exposure to subprime and is [Monoliner] ensured.

[Unterschriften]"

i) VS-Sondersitzung vom 24.10.2007

In der VS-Sondersitzung vom 24.10.2007 befasst sich der Vorstand unter TO 1 mit dem Thema „Vorbereitung VR-Sitzung am 24.10.2007, Hier: Information an den Verwaltungsrat zur aktuellen Entwicklung bei CDO of ABS Transactions im ABS-Gesamtportfolio der BayernLB“. Das Protokoll lautet auszugsweise:

„Der Vorstand bespricht die vorliegenden Präsentationscharts und beschließt wie folgt:

- Obwohl sich das vom RO New York (in Abstimmung mit RO München) aktuell dargestellte mögliche Verlustpotential bei CDO of ABS Transaktionen formal im Rahmen des Volumens von bis zu 80 Mio. Euro bewegt (Vorstandsinformation in der VR-Sondersitzung am 29.08.2007), hält der Vorstand eine Berichterstattung in der VR-Sitzung am 24.10.2007 für geboten.
- [...]
- Der Vorstand bestätigt die beschlossene „Hold“-Strategie bzgl. des ABS-Portfolios.

- [...]
- Im übrigen verweist der Vorstand auf den bestehenden Auftrag an die betroffenen Fachbereiche, dass das ABS-Gesamtportfolio laufend sorgfältig zu prüfen und hierüber dem Vorstand auch laufend zu berichten ist; über eingetretene Zahlungsstörungen, drohende Ausfälle etc., ist der Vorstand unverzüglich zu informieren.“

Als Anlage 1 zur VS-Sondersitzung vom 24.10.2007 findet sich eine PowerPoint-Präsentation mit dem Titel „*US-CDO auf ABS-Portfolio – Ergänzung zu TOP 1.3 – Information VR 24.10.2007*“. Darin wird auszugsweise Folgendes ausgeführt:

Auf Seite 2 unter „Information des VR über weltweites ABS-Portfolio:

- „Letzter Bericht an den Verwaltungsrat in der Sondersitzung 29.8.2007.
- Darstellung am 29.8.2007 unter Berücksichtigung aller zum Sitzungstag verfügbaren Informationen und auf einheitlicher Datenbasis 30.06.2007.
- Aktualisierung damaliger Einschätzungen aufgrund weiter veränderter Marktbedingungen erforderlich.

Konkret:

veränderte Risikoeinschätzung für Teilportfolio US-CDO auf ABS aus heutiger Sicht“

Auf Seite 3 wird unter der Überschrift „*CDO als Teil des ABS-Portfolios*“ ausgeführt, dass sich CDOs unabhängig von ihrer Bonitätsnote in risikoärmere und risikoreichere Sektoren einteilen lassen. Weiter wird ausgeführt, dass der Portfoliosektor „CDO of ABS“, der 7,7 Prozent des gesamten CDO-Portfolios der BayernLB ausmache und zum 30.9.2007 ein Gesamtvolumen von EUR 338 Mio. aufweise, zum Teil hohe US-Subprime-RMBS Anteile enthalte. Das Kreditausfallrisiko dieses risikoreichen Sektors sei erneut angestiegen. Nach wie vor sei jedoch bislang keiner der von der BayernLB gehaltenen CDO of ABS von einer Rating-Herabstufung betroffen (diese seien derzeit alle nach wie vor mit „AAA“ geratet).

Auf Seite 5 heißt es unter der Überschrift „*Entwicklung US-Subprime RMBS (2)*“:

- „Aufgrund intakter struktureller Besicherungsmechanismen (Senior-Position im „Wasserfall“, Zinsüberschussmargen zur Kompensation erster Verluste) und ausreichender Übersicherung der von der BayernLB gehaltenen RMBS Tranchen werden aus heutiger Sicht weiterhin keine Verluste für die direkten US-Subprime-RMBS-Tranchen der BayernLB erwartet.
- Eine sehr hohe Verlustwahrscheinlichkeit besteht jedoch für RMBS-Tranchen mit Bonitäten von „BBB“ und darunter, die bestimmten CDO’s im Bestand der Bank zugrundeliegen. Im Rahmen der vom Risk Office mit spezifischen Modellannahmen durchgeführten Stresstests ergibt sich für bestimmte CDO auf ABS mittelbar ein Totalausfall.“

Unter der Überschrift „Überblick Verlusterwartung CDO of ABS (auf Basis unserer Modellannahmen)“ heißt es auf Seite 6 wie folgt:

[...]

- „Das aus heutiger Sicht erwartete Verlustpotential deckt sich mit dem in 08/2007 maximal erwarteten Verlust.
- Aus heutiger Sicht droht ein zusätzlicher Verlust im Stress Case von weiteren rd. 18 Mio. EUR ([Epsilon]).
- Das gesamte Stress Case Szenario wird laufend überprüft und überarbeitet.“

j) VS-Sitzung vom 30.10.2007

In der Vorstandssitzung vom 30.10.2007 wurde unter TO 1.2 ein Vermerk des Geschäftsbereichs 0600/6200 behandelt. Das Protokoll führt hierzu aus:

„Der Vorstand nimmt den zur VS-Sitzung verteilten Vermerk von 0600/6200 zur Kenntnis und hält fest, dass bei den genannten Transaktionen aus heutiger Sicht zwar bei Unterlegung der bankinternen Stress Cases ein erhöhtes Ausfallrisiko konstatiert werden kann, allerdings weiterhin keinerlei Zahlungsstörungen bestehen und somit derzeit kein Abschreibungsbedarf besteht.

Der Vorstand bittet um erneute Berichterstattung im Vorstand, sofern sich an dieser Einschätzung etwas ändert.“

Die in Bezug genommene Stellungnahme des Außenstützpunktes New York, welche in deutscher Sprache verfasst ist und dem Vorstand zur Kenntnisnahme vorgelegt wurde ist überschrieben mit „*Betr.: US-CDO auf ABS-Portfolio – Notiz zur Überprüfung EWB/Rückstellungs-Erfordernis*“. Sie datiert vom 26.10.2007 und hat folgenden Wortlaut:

„Bezug zur Präsentation im VR am 24.10.2007 (beiliegend)

Im Nachgang zur Information des Verwaltungsrats am 24.10.07 wurde im RO noch einmal überprüft, ob aktuell die Bildung von Einzelwertberichtigungen aufgrund von Adressausfallrisiken für das bestehende US-CDO auf ABS Portfolio erforderlich ist.

Trotz der jüngsten Modellprojektion aus der eine Verlufterwartung i.H.v. EUR 75.9 Mio. resultiert, ist die Bildung von Einzelwertberichtigungen und/oder Rückstellungen zum jetzigen Zeitpunkt nicht erforderlich.

Begründung:

- Zins- und Kapital der CDO auf ABS-Positionen der Bank werden derzeit einwandfrei bedient. Die Zahlungsrückstände der diesen Papieren zugrundeliegenden Hypothekendarlehen werden jedoch sehr wahrscheinlich einen weiteren Anstieg erfahren. Inwieweit dies auf mittlere Sicht dazu führt, dass Zinsen auf unsere CDO auf ABS-Papiere nicht mehr bezahlt werden können, ist derzeit nicht hinreichend genau abschätzbar.
- Keines unserer US-CDO auf ABS Papiere wurde bisher von den Rating Agenturen herunter gestuft oder auf die Watch List genommen. Alle Positionen sind nach wie vor AAA gerated.
- Die der Modellrechnung zugrunde liegenden Annahmen sind insgesamt konservativ gesetzt. Während die Zahlungsrückstände wesentlich schneller als erwartet gestiegen sind und bereits heute den erst in einem Jahr erwarteten Stresswert erreichen, bestehen bei der den endgültigen Verlust determinierenden Sicherheitenbewertung noch deutliche Reserven. Dies auch verglichen mit den Bewertungen der Ratingagenturen. Der starke Anstieg der Zahlungsrückstände ist insb. auf die besonders kritischen

Monate August/September zurückzuführen, in denen der Markt für US-Hypotheken faktisch zusammengebrochen war. Darüber hinaus betrachten wir in unserem Modell das Verhältnis von Zahlungsstörung zu Verwertungszwangmaßnahmen als 1:1. Mögliche Wiederaufnahmen von Zahlungen seitens der Schuldner, z.B. nach Kreditrestrukturierungen bleiben unberücksichtigt.

- Über die Wertentwicklung der Immobilien im Verwertungsfall können derzeit noch keine verlässlicheren Aussagen gemacht werden, da der Verwertungsprozess erst beginnt.

Die Höhe der Erlöse aus der Verwertung der zugrundeliegenden Immobilien kann derzeit aufgrund des langen und komplexen Verwertungsprozesses nicht abschließend vorhergesagt werden. Die Entwicklung wird von uns weiterhin eng und zeitnah überwacht. Wir werden den Vorstand unverzüglich informieren, sobald aus unserer Sicht die Erfordernis zur Bildung von Einzelwertberichtigungen und/oder Rückstellungen zur Abdeckung des Adressausfallrisikos gegeben ist.

[Unterschriften]**

k) **Vorstandssitzung vom 27.11.2007**

In der Vorstandssitzung vom 27.11.2007 befasst sich der Vorstand unter TO 25.6 mit dem Thema „*Update on Mark-to-Market volatility of CDO portfolio*“. Der Vorstand nimmt den diesbezüglichen Bericht der Geschäftsbereiche 6100/6122 zur Kenntnis. Dieser ist dem Beschluss als Anlage beigefügt. Der Bericht ist überschrieben mit „*Update on Mark-to-Market volatility of CDO portfolio*“ und lautet auszugsweise wie folgt:

[...]

- „CDO of ABS“ with a portfolio share of 6% cause further 22% in the market value decline and is the asset class with the relative highest M-t-M loss since September 07.

[...]

3. Evaluation

[...]

- CDO of ABS:
 - Market value decrease for ABS CDOs in general is due to lack of liquidity and the modelling complexity (multiple asset classes). In the case of the ABS CDOs with US RMBS exposure, investments are also experiencing markdowns due to the ongoing credit problems in the subprime market. The magnitude of these credit and liquidity problems has increased significantly since the September 2007 M-t-M volatility update and steep markdowns can be expected for BayernLB's ABS CDOs going forward.
 - Rating agencies are actively downgrading US RMBS collateral, which results in some of the ABS CDOs backed by this collateral being downgraded on a lagged basis.
 - Subsequent to deterioration of credit quality and downgrades of ABS CDO's collateral, one⁷ out of five ABS CDO transactions (nominal volume: EUR 38,9 Mio. FX Rate 11-21-07) went into technical default (default notification to BayernLB on 11-19-07), i.e. all interest and

⁷ „[Delta] CDO“ (ebenso wie die Unterstreichungen handschriftlich und nachträglich eingefügt)

principal payments are very likely to be redirected to the super senior tranche owner with ranks senior to our (junior) AAA position. The investment has still an AAA rating, however, with negative outlook. RO - 6237 - is currently preparing a follow-up memorandum regarding any accounting (impairment) implications to be submitted to the Board of Management in week 48.

4. Conclusion

[...]

- In the ABS CDO space other than liquidity conditions, the mortgage and housing market remains to be observed closely for further development of M-t-M movements.

[...]

[Unterschriften]“

l) Vorstandssitzung vom 18.12.2007

In der Vorstandssitzung vom 18.12.2007 befasst sich der Vorstand mit der TO 29 mit dem Thema „*US-CDO auf ABS-Portfolio - Monthly Performance Report to the Bafin*“. Der Vorstand nimmt den monatlichen Performance-Report, der an die Bafin gegeben wird zu Kenntnis. Dieser Bericht ist dem Vorstandsprotokoll als Anlage beigelegt, adressiert an Kreditkomitee und Vorstand zur Zustimmung; er ist unterschrieben mit „*US-CDO of ABS-Portfolio - Monthly Performance Report to the Bafin – No. 2-Reporting Period 10 and 11 2007*“ unter der Überschrift „*Management Summary*“ wird Folgendes ausgeführt:

- „BayernLB or the BayernLB sponsored ABCP program Giro Balanced Funding Corp. (GBFC) is invested in 6 CDO of ABS totaling €326.2 mio. (\$478.3 mio., FX rate as of 12/10/07). All securities are still rated “AAA” with the exception of one position of which was originally rated “Aaa”, but has been downgraded on 12/4/07 to “Aa3” by Moody’s.
- In Report No. 1 dated 10/22/07, BayernLB informed the Bafin that the loss expectation on its CDO of ABS exposure had been revised to the August 2007 stress case of EUR 80 million (100% loss of two positions).
- As a consequence of the continuously strong and unprecedented increase of delinquencies/credit default risk lying with the US subprime mortgages, RO had to increase its loss expectation in late 11/2007 to EUR 82 mio. (additional 28% partial loss of a third position), which was notified to the supervisory board on 12/4/07, stressing that a total loss of EUR 94 mio. (100% loss of these three positions) could not be excluded. For one of the three positions the Bank was notified on 11/30/07 about the cessation of the next interest payment of \$833,750 due in December 2007 (“Jump to default” situation due to abrupt and severe deterioration of underlying credit quality).
- RO conducted in late November a two step impairment appraisal for the six CDO of ABS positions. Each position shows clear indicators for impairment (first step) such as a high number of downgrades in the underlying pools, MtM losses, a strong increase of credit default risk and failures of structural tests. The impairment test by running RO’s default model (second step) confirmed the loss expectation as outlined above. Three positions are to be considered as impaired. For the remaining three positions no losses of interest and/or principal are currently expected due to stronger structural protection for two positions and a monoline insurance provided by [Monoliner] (notification to the Supervisory Board on 12/4/07).

- As of 11/30/07, total mark-to-market losses on the CDO of ABS portfolio amounted to €75.5 mio. (\$110.7 mio.) or roughly 23% of the outstanding notional. The three impaired CDO ABS are currently marked at 55.3% ([Zeta]) 0% ([Delta]) and 20% ([Epsilon]). Financial markets NY has been unable to obtain a firm market bid for the impaired positions.”

Sodann heißt es weiter:

“I. Performance Update

- CDO of ABS contains high portions of senior and subordinated tranches of US subprime RMBS. As the delinquencies especially for the 2006/2007 vintage subprime RMBS have been experienced in October 2007 a further strong and unprecedented increase, the credit default risk in the underlying pools increased strongly. The delinquency increase is unprecedented in the last two decades and was not expected by any market participants. Due to the current uncertainties in the US subprime real estate market (expected continued decline in home prices, strengthened underwriting guidelines of mortgage banks) a reliable future delinquency number can no longer be predicted.
- The rating agencies did not account for such level of delinquencies in the first model adjustments as of July 2007 and had to adjust their assumptions once again in late October and November 2007 resulting in over 6,000 new downgrades of RMBS and CDO of ABS underlying the CDO of ABS. Depending on their severity, downgrades are haircutting (discounting) the collateral value in the monthly overcollateralization (OC) and event of default (= EOD) tests of CDO of ABS.
- Failure of the junior notes to PIK (capitalize and defer interest) and equity distributions to be shut off if the portfolio performance has deteriorated: There is a risk in a cashflow CDO of ABS (where the OC Test calculates assets at par unless they are defaulted) that, even after the portfolio credit quality has significantly deteriorated, junior noteholders will continue to receive interest and principal payments and equity holders will continue to receive residual interest proceeds, thus potentially disadvantaging the Class A Noteholders. This is because the triggering (failure) of the OC tests in a CDO of ABS depends on the rating agencies promptly downgrading ABS securities to match the level of their performance deterioration.
- The rating agencies may revise assigned ratings significantly as additional data becomes available. In BayernLBs CDO of ABS a large portion of the portfolio holdings is on watchlist for further downgrade. In the present distressed environment Rating Agencies are currently lagging behind.

II. Evaluation Update

1. [Delta], \$75.5 mio, rated “Aaa (Moody’s)/AAA (S&P)”

- Failure of EOD test: Like many of the CDO of ABS issued in the last several years, [Delta] CDO contains an OC test level driven EOD provision which can result in: (1) an Acceleration of the transaction; and (2) cutoff of interest and principles payments of non Controlling Class investors; and (3) full or partial liquidation of portfolio, which in the current distressed pricing environment for structured finance collateral, can result in increased or accelerated losses to noteholders.
- The class A-1 notes attach at 15% and detach at 20%.
- On 11/16/07, BayernLB received a Notice of EOD issued by The Bank of New York, the trustee for [Delta], due to the Class A EOD ratio test falling below 100% (=“Jump to default” situation due to abrupt and severe deterioration of underlying credit quality). After the Notice of EOD, S&P also put all classes of notes, with the exception of the super senior, on negative watch. All classes of notes for [Delta] were previously put on negative watch by Moody’s on 11/11/07 when the lowest priority Class D notes were also downgraded from “Baa2” to “Ba3”.
- On 11/30/07, the super senior controlling class notified the trustee that it would Accelerate the transaction resulting **in a cessation of interest payments due in December 2007 on BayernLB’s “AAA” tranche** (the tranche below super senior) and all tranches below it in the capital structure. A partial or full portfolio liquidation, which can be directed by the controlling class as a result of the

EOD, would likely result in a total principal loss of BayernLB's investment in the deal. The EOD will likely result in significant downgrades for all classes of notes.

- 27% of underlying pool has been downgraded (see impairment indicators).
- **Result impairment tests (default model):** (i) assuming no further increase of current delinquencies total tranche loss would occur. [...]

2. [Epsilon], Class A-2, \$25 mio rated "Aa3 (Moody's)/AAA (S&P)"

- Moody's downgraded BayernLB's investment from "Aaa" to "Aa3" negative watch on 12/04/07.
- 3% of underlying pool has been downgraded (see impairment indicators).
- Like [Delta], [Epsilon] contains a ratings-driven EOD test that, if failed, could result in an acceleration or full or partial liquidation of the portfolio and early and/or increased recognition of losses. [Epsilon] is one downgrade away from an EOD test failure.
- Credit default risk in the portfolio holdings increased strongly since the 09/2007 report.
- The investment in the Class A-2 tranche attaches at 4,5% and detaches at 9%.
- **Result impairment test (default model):** (i) assuming no further increase of current delinquencies partial tranche loss (27,8%) would occur. [...]

3. [Zeta], Class A-3, \$50 mio rated "Aaa (Moody's)/AAA (S&P)"

- To date, there has been no rating action on this deal.
- 19% of underlying pool has been downgraded (see impairment indicators).
- [Zeta] does not contain a ratings downgrade driven Event of Default or other structural trigger to the disadvantage of BayernLB.
- The Class A-3 notes attach at 4,2% and detach at 9%.
- **Results impairment tests (default model):** (i) assuming no further increase of current delinquencies, total tranche loss would occur. [...]

4. [Beta], Class A-1a, \$97.6 mio rated "Aaa (Moody's) / AAA (S&P)"

- For [Beta], the classes below BayernLB's class A-1 super senior investment were put on negative watch by Moody's on 10/31/07. S&P put all classes of notes below the super senior on negative watch on 11/19/07.
- 2% of underlying pool has been downgraded (see impairment indicators)
- [Beta] does not contain a ratings downgrade driven Event of Default or other structural trigger to the disadvantage of BayernLB.
- The Class A-3 notes attach at 20.2% and detach at 100%.
- **Result impairment test (default model):** (i) Assuming no further increase of current delinquencies, no tranche loss would occur. Tranche could sustain a further 100% increase of delinquencies for 2006/07 vintages without suffering a First-\$ loss. [...].

5. [Alpha], Class A-1, \$200 mio rated "AAA (S&P)/ AAA (DBRS)"

- There has been no rating action to date on [Alpha].
- 2% of underlying pool has been downgraded (see impairment indicators).
- [Alpha] does not contain a ratings downgrade driven Event of Default or other structural trigger to the disadvantage by BayernLB.
- The Class A-1 notes attach 40% and detach at 100%.
- **Result impairment test (default model):** (i) Tranche could sustain a further 100% increase of delinquencies for 2004/05/06/07 vintages without suffering a First-\$ or Last-\$ loss. [...].

6. [Gamma], Class A-1, \$48.2 mio rated "AAA (S&P)/AAA (Fitch)" [Monoliner] insured

- There has been no rating action to date on [Gamma].

- 20% of underlying pool has been downgraded (see impairment indicators).
- [Gamma] does not contain a ratings downgrade driven Event of Default or other structural trigger to the disadvantage of BayernLB.
- The Class A-1 notes attach at 20% and detach at 100%.
- For [Gamma], the 18% base case and 30% stress case losses for the Class A-1 tranche are projected to come from the 14% in “BBB” and 29% in “BB/NR” prime RMBS portfolio holdings (the portfolio contains no subprime). These projected losses exceed the 20% credit enhancement for the tranche and would result in a realized loss to BayernLB if not for the [Monoliner] insurance. [Monoliner] recently received a significant capital infusion to support its “AAA” rating.
- **Result impairment test (default model):** (i) Assuming no further increase of current delinquencies results in a partial tranche loss of 18%. [...]. No impairment due to the [Monoliner] wrap.

[Unterschriften]“

2. Product Paper - CDO des Risk Office New York vom 05.03.2007

Der ASP New York hat am 05.03.2007 auf gemeinsame Initiative von Risk Office und Financial Markets⁸ ein “Product Paper-CDO“ geschaffen, das in englischer Sprache formuliert ist und - schwerpunktmäßig wiedergegeben und übersetzt durch FGS - folgenden Wortlaut hat:

„I. Generelle Richtlinien

Kriterien für synthetische CDOs:

1. Wertpapiere müssen von mindestens einer Ratingagentur wenigstens mit „A“ bewertet sein.
2. Die Laufzeit darf maximal zehn Jahre betragen.
3. Der Collateral Manager muss nach den Kriterien eines internen Auswahlverfahrens wenigstens das Prädikat „Tier Two“ erhalten.
4. Das Portfolio muss transparent sein; alle Anforderungen hinsichtlich Überwachung und Reporting müssen eingehalten werden.
5. Zinsschwankungen und erwartete Verluste müssen auf der Basis interner Berechnungsmodelle kalkulierbar sein.
6. Freigabe nach Prüfung der Vertragsdokumentation durch einen externen oder internen Rechtsberater.
7. Maximales Investitionsvolumen je Transaktion: 75 Mio. USD für „AAA“-Papiere; 50 Mio. USD für „AA“-Papiere und 20 Mio. USD für „A“-Papiere.

Kriterien für Cash Flow-CDOs:

1. Wertpapiere müssen von mindestens einer Ratingagentur wenigstens mit „A“ bewertet sein.
2. Der Collateral Manager muss nach den Kriterien eines internen Auswahlverfahrens wenigstens das Prädikat „Tier Two“ erhalten.
3. Das Portfolio muss transparent sein; alle Anforderungen hinsichtlich Überwachung und Reporting müssen eingehalten werden.
4. Maximales Investitionsvolumen je Transaktion: USD 75 Mio. für „AAA“-Papiere; USD 50 Mio. für „AA“-Papiere und USD 20 Mio. für „A“-Papiere.

II. Analyse

⁸ Vgl. die Antwort der BayernLB auf die Frage 12 der FGS-Frageliste vom 07.07.2010, abrufbar im Datenraum unter 6_27.

1. Einführung

In den Jahren 1997 bis 1999 investierte die BayernLB aktiv in den Cash Flow-CDO-Markt. Die Investitionen wurden über die Bankbilanz getätigt. Üblicherweise wurde in Tranchen investiert, die über ein ursprüngliches Rating von „AAA“ verfügten. Zum 31.10.2006 standen 95 Mio. USD der ursprünglich in diese frühen Transaktionen investierten 360 Mio. USD aus.

Am 31.10.2006 wurden elf CDOs im Gesamtvolumen von 469 Mio. USD über die Conduits Giro und Giro Balanced Funding gehalten. Unter demselben Datum wurden 19 CDOs mit einem gegenwärtigen Volumen von 157 Mio. USD über die Bankbilanz gehalten und weitere 125 Mio. USD in CDOs über das Derivate-Buch.

Beginnend in 2004 nahm die BayernLB ihre Investitionen in die CDO-Assetklasse nach vierjähriger Pause wieder auf. Im November 2004 investierte das Conduit Giro 200 Mio. USD in [Alpha] CDO, einen hochgradigen ABS-Cash Flow-CDO. Im Dezember 2004 wurde eine weitere Investition über 300 Mio. USD (später reduziert auf 125 Mio. USD) in „Mixer“, einen CDO Squared getätigt, der von gewerblichen Credit Default Swaps und Kommunalanleihen gedeckt wurde. Alle diese Transaktionen haben sich gut entwickelt.

In 2006 wurden in New York die folgenden CDO Investments getätigt: Giro Balanced Funding Corporation verpflichtete sich mit 20 Mio. USD an [Name], einem forderungsbesicherten Cash-Flow-CDO, der von [Name] versichert wurde; die Anleihe ist jedoch nach wie vor ungezeichnet. Über die Bankbilanz wurden 50 Mio. USD in [Name] einem synthetischen (gemanagten) CDO, der von Corporate Credit Default Swaps besichert wird, die die Mindestratingkriterien erfüllen („investment-grade“). Des Weiteren erwarb das Giro Balanced Funding Conduit für 100 Mio. USD Tranchen am [Beta] CDO, einem hochgradigen (das Portfolio ist Ratingklasse „A“ oder besser) ABS Cash Flow-CDO.

Gegenwärtig denkt der Außenstützpunkt New York darüber nach, das Investment in Cash-Flow und Synthetic-CDO-Transaktionen sogar noch auszuweiten, weil im Vergleich zu Einzelkreditinvestments mit demselben Rating attraktivere Profite generiert werden können. Dabei kommen derzeit folgende CDO-Formen für ein Investment in Betracht: synthetische (gemanagte) Corporate-CDOs, synthetische und hybride CDOs, die von „AAA“-CMBS gedeckt werden, ein versicherter ABS-CDO, der zu nicht mehr als 20 Prozent von Portfoliowerten unterhalb „investment grade“ gedeckt wird, sowie einige hochgradige ABS-Cash Flow-CDOs.

Der Zweck dieses Memorandums ist es, Chancen und Risiken im Zusammenhang mit Cash Flow und Synthetic CDOs zu identifizieren. Es soll zudem Investitionskriterien und Überwachungsmechanismen für die BayernLB aufstellen.

2. Überblick über den CDO-Markt

Je nachdem, ob das unterliegende Portfolio aus Anleihen, Darlehensforderungen oder synthetischen Verbriefungen besteht, kann der US-amerikanische CDO-Markt in drei Strukturformen eingeteilt werden: Cash-CDOs, Synthetic CDOs und hybride CDOs. Synthetische CDOs sind gewissermaßen CDOs, die Credit Default Swaps verwenden und über eine große Bandbreite an unterliegenden Assets verfügen.

[...]

Cash Flow-CDOs können weiter aufgeteilt werden in Arbitrage- und Balance Sheet-Strukturen. Arbitrage-CDOs bezwecken, Erträge aus dem Unterschiedbetrag der Zinseinnahmen aus dem Assetportfolio und den Zinsausgaben an die Investoren zu generieren. Balance Sheet-CDOs führen zu Eigenkapitalerleichterungen für Emittenten; diese können die fraglichen Assets von ihrer Bilanz nehmen und auf ein SPV auslagern. Im Jahre 2005 waren 82 Prozent aller emittierten CDOs Arbitrage-Strukturen.

3. Cash-Flow-CDOs

a) Geschichte der Cash-Flow-CDOs

Frühe Cash-Flow-CDO-Jahrgänge (1997-2000) wurden in erster Linie mit Hochzinsanleihen unterlegt. Die Marge, die zwischen Zinsen für Forderungen und Verbindlichkeiten erzielt werden konnte, war hoch. Einschränkungen hinsichtlich der Zusammensetzung des unterliegenden Portfolios gab es nur in sehr begrenzter Form. Die Vertragsdokumentation war häufig unklar und konnte deshalb unterschiedlich ausgelegt werden. Der Umstand, dass Assets in einem Cash Flow CDO im Overcollateralization Test (mit wenigen Ausnahmen) zum Nominalwert bewertet werden, bis diese ausfielen, schuf einen Anreiz dafür, vermehrt risikoreiche Assets zu erwerben und zu halten.

Als die Hochzinstransaktionen der Jahre 1997-2000 in den Jahren 2001 bis 2002 Verluste i.H.v. ca. zehn Prozent erlitten hatten, scheiterten ihre „Overcollateralization Tests“ (Vermögenswerte/Verbindlichkeiten), was dazu führte, dass die Investoren der Equity Tranche keine Cash-Flows mehr erhielten. Diese Tranchen wurden zu einem großen Teil (bis zu 49 Prozent) vom Manager selbst gehalten. Um Zahlungen zugunsten der Equity Tranche aufrecht zu erhalten, entschlossen sich Manager häufig dazu, riskante Vermögensgegenstände zum Nominalwert zu halten, anstelle sie zu gefallen Preisen zu verkaufen. Außerdem kauften sie mit den bislang noch nicht investierten liquiden Mitteln zusätzliche Risikoinvestments an, was dazu beitrug, den vorherigen Verstoß gegen die „Overcollateralization Tests“ zu heilen (ein zu 40 erworbener Vermögensgegenstand wird im Overcollateralization Test mit seinem Nominalwert berücksichtigt). Des Weiteren waren die „Hedge Agreements“, die dazu dienen sollten, festverzinsliche Hochzinsanleihen gegenüber variablen Verbindlichkeiten abzusichern, häufig schwach strukturiert. Verursacher waren die „Underwriter“ der Transaktion, welche von den Hedge Agreements zum Nachteil der Investoren profitierten. Als die Transaktionen einbrachen, mussten die Zahlungen aufgrund der „Hedge Agreements“ im Wasserfall vorrangig aus dem Kapital der Transaktion bedient werden, was die „Todesspirale“ beschleunigte, in der sich die Deals befanden. Natürlich führte eine Kombination dieser Faktoren zur Katastrophe. Das Zusammenspiel nicht ausreichender Sicherheitspuffer („Credit Enhancements“), unzureichender struktureller Schutzmechanismen (die nicht verhindern konnten, dass überschießende Liquidität an die Inhaber der Equity Tranche floss), schwach strukturierter Sicherungsgeschäfte („Hedges“) und unklarer Vertragsdokumentation mündeten in Verluste bis hinauf zur „AAA“-Tranche der Kapitalstruktur und lösten Prozesse wegen Verletzung der Vertragspflichten von Managern, Trustees, Underwriters und Rechtsberatern aus. Das Ergebnis dieser Erfahrung war ein bedeutsamer Wandel bei der Zusammenstellung von CDO-Investment-Portfolios, erhöhte strukturelle Absicherungen für Investoren, eine stärkere Zuwendung hin zu variabel verzinslichen Vermögensgegenständen im Portfolio sowie eine wesentlich klarere und effektivere Vertragsdokumentation.

Seit dem Jahr 2002 waren Darlehen mit einem Rating unterhalb „investment-grade“ („Leveraged Loans“) und ABS („Asset-Backed-Securities“) die bevorzugten Vermögensgegenstände zur Besicherung von Cash-Flow-CDOs. Beide Anlageformen werden variabel verzinst, was die Notwendigkeit für ein Zins-Hedging reduziert. Außerdem weisen beide Anlageformen historisch niedrige Ausfallraten und eine höhere Beitreibungsquote als hochverzinsliche Anleihen auf. Transaktionen, die nach 2002 aufgelegt wurden, lassen keinen Nominalwertansatz von Wertpapieren im „Overcollateralization Test“ mehr zu, wenn diese unter 80 Prozent ihres Nennwerts angekauft wurden; solche Papiere dürfen vielmehr ausschließlich mit ihren Anschaffungskosten berücksichtigt werden. Dies beseitigt im Wesentlichen den Anreiz für den Collateral Manager, die Struktur durch den Ankauf risikoreicherer Anlagen „aufzupeppen“.

Auch die Vertragsdokumentation wurde durch die Verwendung klarerer Begriffe, strikterer Portfoliotests sowie einer klareren Sprache drastisch verbessert. Damit wurde eine solide rechtliche Struktur - vergleichbar dem eigentlichen Kreditgeschäft der Bank- geschaffen. Die Vertragsdokumentation ist heutzutage - jedenfalls für kapitalmarktbasierter Transaktionen - in hohem Maße standardisiert, was das Erfordernis einer aufwändigen rechtlichen Prüfung der Dokumente begrenzt. Vor diesem Hintergrund besteht kein Unterschied zwischen dem CDO-Geschäft und anderen Geschäftsfeldern im Rahmen der Finanzmärkte.

Der Markt für Cash Flow-CDOs wurde in den Jahren 2002-2003 erneut erschüttert, als die erste Generation (2000 bis 2001) von ABS-CDOs Verluste erlitten. Die primäre Ursache für diese Verluste ist in der Tatsache zu sehen, dass die von der Ratingagentur Moody's aufgestellten Kriterien CDO-Manager dazu veranlasst hatten, in diversifizierende ABS-Anlageklassen zu investieren, z.B. Franchise-Darlehen, Manufactured Housing, Mutual Fund Fee Securitizations und andere Anlageformen, deren Wertentwicklung in der Vergangenheit eingeschränkt war. Obwohl der Anteil dieser Kategorie von Anlagegütern am Gesamtportfolio gering war (weni-

ger als fünf Prozent) waren die Verlustauswirkungen beträchtlich (durchschnittlich zwischen 80 bis 100 Prozent). Dies ist darauf zurückzuführen, dass die von den Ratingagenturen vorausgesetzte Subordination wegen der geringen historischen Verlustervartung sehr dünn war.

Aufgrund dieser Erfahrung gingen ABS-CDOs der Jahrgänge 2002-2006 verstärkt (70 bis 90 Prozent) dazu über, in die Anlagekategorie RMBS zu investieren und zu einem geringeren Anteil (10 bis 30 Prozent) in die Anlagekategorie CMBS oder andere CDOs.

b) Die heutige Situation des Cash Flow-CDO-Markt

[...]

5. Analyse von CDOs

Die wichtigsten Faktoren, die es bei der Analyse eines CDO zu berücksichtigen gilt, sind:

- a. Beurteilung des Managers,
- b. Analyse der Struktur,
- c. Analyse des zugrunde liegenden Portfolios.

a) Beurteilung des Managers

[...]

Vor der Zeichnung einer Transaktion sollte ein Investor den Underwriter und den Collateral Manager treffen um deren Investitionsstrategie und Organisationsstruktur („Compliance and Reporting“) sowie den Businessplan für CDOs abzusprechen. Wenn möglich, sollte dieses Treffen im Büro des Collateral Managers stattfinden, sodass eine Einschätzung des Geschäfts vor Ort stattfinden kann.

Manager, die neu am CDO-Markt sind, ordnen ihre Management Fee oft ganz oder teilweise den Zins- und Tilgungszahlungen für alle Investorenklassen unter. Sie tun dies häufig, um die Marktgängigkeit ihrer Transaktionen zu erhöhen. Dies trifft in besonderer Weise zu, wenn der Manager selbst einen geringen Anteil an der Equity Tranche hält und das CDO-Management nicht zu seinen primären Geschäftsfeldern gehört. Zwar dürften die Analysewerte besser ausfallen, wenn die Management-Gebühren im Wasserfall hinter den Ansprüchen der Investoren zurücktreten müssen; wenn jedoch die Gebühren des Managers abgeschnitten sind und auch deren Eigenkapitalposition aufgebraucht ist, besteht nur noch ein geringer finanzieller Anreiz, die Transaktion zu managen. Das kann für Investoren desaströse Auswirkungen haben, weil Transaktionen auf „Autopilot“ ein wesentlich höheres Verlustpotential bergen. Es ist für alle Manager vorzugswürdig, jedenfalls 40 Prozent der Management Fee vorrangig vor allen Zins- und Tilgungszahlungen zugunsten der Investoren im Wasserfall zu platzieren.

Die meisten CDOs werden heutzutage von Investment-Managern initiiert, die daran interessiert sind, ihre Geschäftsbücher zu erweitern und einen stabilen Zufluss laufender Einnahmen in Form von Management Fees zu gewährleisten. Die Bandbreite geht hierbei von Managern aus großen - am Markt eingeführten - Firmen mit gut gefüllten Geschäftsbüchern und gut entwickelten Infrastrukturen bis hin zu kleinen „Boutiquen“, die nur einen oder nur eine geringe Anzahl an Transaktionen betreuen.

Die BayernLB sendet CDO Managern im Vorfeld eines Due Diligence-Treffens folgenden Fragebogen zu:

1. Welche Anzahl von CDO-Deals betreuen Sie? Was ist die Summe Ihrer CDO-Verbindlichkeiten? Welche Transaktionen – soweit vorhanden – wurden von einem anderen Manager übernommen? Welche anderen Assets (Hedge Funds, Mutual Funds, Separate Accounts) werden vom CDO-Team verwaltet?
2. Eine kurze Biographie jedes Mitglieds des CDO-Management-Teams.
3. Eine detaillierte Beschreibung der Einhaltung des Rahmenvertrages („Indenture“) und der Abläufe der Kontrollverfahren.

4. Details Ihres Notfall-Rückholplans.
5. (Für synthetische CDOs) Eine detaillierte Beschreibung Ihres „Correlation Modelling“ und Ihre Fähigkeit zum Handeln von CDS.
6. „Credit Underwriting-“ und „Tracking Systems“ nebst den jeweiligen Verfahrensabläufen. Parameter zur Auswertung der Leistungsfähigkeit von Kreditanalysten und etwaige Kompensationsmöglichkeiten.
7. Eigentümer (Kontroll-)Struktur des Unternehmens und Mitarbeiterbindungsprogramm.
8. Verfahren zur Qualitätskontrolle für das Berichtswesen („Reporting“) an die Investoren.
9. Absolute und relative „To-Peer-Performance“ existierender CDO-Deals.
10. Übersicht über vergangene Ausfälle und Verlustverkäufe (Namen, Transaktionsdaten, Verkaufspreise).
11. Anzahl und Verhältnis von Ratingherauf- oder Herabstufungen bei historischen Transaktionen.
12. Worin besteht der Wettbewerbsvorteil des Managers?

Die Ergebnisse der Auswertung des Fragebogens werden zur Einteilung der Manager in die Kategorien „First, Second oder Third Tier“ verwendet. Die Manageranhörung ist kein formales Prüfungsverfahren. Es handelt sich um einen Vergleich mit anderen CDO Managern auf der Basis der uns erteilten Informationen. Die daraus folgenden Rankings haben keine Auswirkungen auf und sind unabhängig von den Kriterien, die in unserem internen Ratingtool verwendet werden.

[...]

1. First Tier:

Etablierte CDO-Management-Firmen mit einer 1 Mrd. USD oder mehr an CDO-Deals (mehr als vier) in den Geschäftsbüchern. Die Strategie ist breit aufgestellt und erstreckt sich typischerweise auf folgende Geschäftsbereiche: Versicherungen, Banken, Börsenhandel oder Vermögensverwaltung. Beispiele für First Tier Manager sind: [Name], [Name], [Name], [Name] sowie [Name]. Ebenfalls als First-Tier-Manager gelten Unternehmen, die als Boutique begonnen haben und zwischenzeitlich ein großes, erfolgreiches CDO Business etabliert haben, das auf eine bestimmte Assetklasse spezialisiert ist, z.B. Ares (ein CLO Manager mit Sitz in Los Angeles), [Name] (ein Collateralized Fund Obligation Manager mit Sitz in Santa Monica), [Name] (ein Structured-Finance-CDO-Manager mit Sitz in Connecticut), [Name] ([Name], Trust-Preferred-CDO Manager mit Sitz in Memphis), [Name] (CLO Manager mit Sitz in Manhattan), [Name] (CLO Manager mit Sitz in Boston) sowie [Name] (CLO Manager mit Sitz in Manhattan).

Diese Unternehmen bringen häufig mehrere Transaktionen pro Jahr auf den Markt. Die von Ihnen initiierten Transaktionen sind oftmals überzeichnet bevor die Prospekte in Umlauf gelangen. Eine Vielzahl von Investoren zeichneten aufgrund des guten Rufes dieser Manager und ihres großen Erfolgs jede Transaktion, die von ihnen in der Vergangenheit auf den Markt gebracht wurde.

2. Second Tier:

CDO-Management-Firmen mit weniger als 1 Mrd. USD (2 bis 4 Deals) im Portfolio und weniger gut entwickelten Plattformen. Der Performance-Record dieser Firmen kann außerdem leicht angeschlagen sein. Oft handelt es sich bei diesen Firmen um Startup-Unternehmen, die von ehemaligen Mitarbeitern der größeren Firmen etabliert werden, nachdem sie ausgestiegen sind und sich selbstständig gemacht haben. Es ist möglich, dass diese Firmen neben CDO auch in Hedge-Fonds investieren, um ihre Marktpräsenz zu steigern, eine bessere Verteilung des Vermögens zu generieren und die vorhandenen Ressourcen besser auszunutzen. Beispiele für Second-Tier-Manager sind: [Name] (ABS-CDO-Manager mit Sitz in Connecticut, der seine CDO-Plattform derzeit ausbaut), [Name] (CLO- und ABS-CDO-Manager mit Sitz in Manhattan, der mit einem „A“ gerateten Unternehmen verbunden ist, welches im Avalgeschäft tätig ist und über ein großes CDO-Geschäftsbuch und eine gute Infrastruktur verfügt, aber kürzlich einen Wechsel des Managements - verbunden mit Problemen, Kapital aufzubringen - zu verkraften hatte. In diesem Zusammenhang haben die Ratingagenturen wegen fehlender Transparenz ihr früheres Urteil zurück gezogen), [Name] (Start-up-ABS-CDO Manager mit Sitz in Manhattan, das den Aufbau seiner Plattform intern finanziert), [Name] (ABS-CDO-Manager mit Sitz in Manhattan, der über ein gut kapitalisiertes Mutterunternehmen verfügt und seine CDO-Infrastruktur momentan aufbaut).

Second-Tier-Unternehmen führen pro Jahr ein oder zwei neue Transaktionen durch. Im gegenwärtigen Marktumfeld sind ihre Deals jeweils voll gezeichnet.

3. Third Tier:

Hierbei handelt es sich um CDO-Management-Unternehmen mit angeschlagenen Performance-Records, instabilen Managementstrukturen und einem begrenzten Zugang zum CDO-Markt. Häufig erlitten diese Manager große Verluste in einem der Zusammenbrüche des CDO-Markts (vgl. Geschichte der Cash-Flow-CDOs). Beispiele für Third-Tier-Manager sind: [...]

Diese Firmen bringen nur unregelmäßig Transaktionen an den Markt. Seit dem Niedergang des Hochzins-Cash-Flow-CDO sind nicht mehr alle dieser Firmen aktiv in der CDO-Management-Branche tätig.

Die Herausforderung für CDO-Investoren in der gegenwärtigen Marktsituation liegt darin, dass keine Vorteile für ein Investment mit einem Second- oder Third-Tier-CDO-Manager gewährt werden. Strukturen, die von First-Tier-Managern verwaltet werden, sind jedoch häufig für Start-up-CDO-Investoren wie die BayernLB nur schwer zu erlangen. Es besteht zwar ein Unterschied darin, wie die Transaktionen auf dem Sekundärmarkt gehandelt werden; dies ist jedoch nicht ausreichend um einen Investor für das Risiko eines Managers mit geringerer Qualität zu entschädigen.

Die wichtigste Frage bei der Bewertung eines CDO-Managers ist: verfügt dieser Manager über die notwendige Kreditinfrastruktur, die erforderliche Kenntnis der CDO-Strukturen sowie der Verwaltungs- und Überwachungsressourcen, die erforderlich sind um einen CDO der betreffenden Anlagekategorie effektiv zu managen? Häufig sind Manager, die von der Vermögensverwaltung ins CDO-Management wechseln, frustriert über die dort vorherrschenden strukturimmanenten Portfolio- und Handelsbeschränkungen. Es ist eine gewisse Lehrzeit erforderlich, um ein guter CDO-Manager zu werden. Die meisten neuen Manager benötigen ca. zwei Jahre und ein bis zwei durchgeführte Transaktionen, um das Geschäft voll und ganz zu verstehen.

In kleineren Unternehmen muss der Portfolio-Manager häufig einen wesentlichen Teil seiner Zeit für Tätigkeiten aufwenden, die nichts mit seiner eigentlichen Investitionstätigkeit zu tun haben, z.B. Kapitalaufbringung und Verwaltung. Das ist einer der Gründe, warum Unternehmen mit einer großen, etablierten und kapitalstarken Basis im Zeitablauf ein besseres Ergebnis erzielen.

Außerdem besteht das Risiko, dass kleinere Unternehmen im weit stärkeren Ausmaß auf bestimmte, prägende Managerpersönlichkeiten angewiesen sind. In früheren CDO-Jahrgängen existierten bestimmte Klauseln, die es den Investoren erlaubten, den Manager zu wechseln, wenn bestimmte Personen nicht mehr für diesen tätig waren. Nachdem mehrere kleinere Management-Unternehmen negative Erfahrungen mit dieser Klausel gemacht haben oder von bestimmten Portfolio-Managern mit einem Auslösen der Klausel erpresst wurden, ist eine solche Bestimmung in den meisten neuen Transaktionen nicht mehr vorgesehen oder so formuliert, dass sie nur einen geringen Schutz für Investoren bietet. Kleine Management-Unternehmen können mehr Schwierigkeiten bei der Besetzung personeller Schlüsselstellen in Wechselfällen haben, als das bei großen Unternehmen der Fall ist. Unternehmen, die ihren Sitz außerhalb der großen Finanzzentren haben, könnten ebenso Schwierigkeiten bekommen, ihre Teams wieder aufzubauen. Das trifft besonders auf ABS-CDO-Teams zu, weil die Expertise für strukturierte Finanzprodukte in der Metropolregion New York angesiedelt ist. Aus diesem Grund ist es von größter Wichtigkeit, zu wissen, wie Portfolio-Manager, Senior Analysts und Senior Manager finanziell ausgestattet sind, damit die Wechselwahrscheinlichkeit jedenfalls bis zum Ende des Wiederanlagezeitraums („Reinvestment Period“) abgeschätzt werden kann. Das ist von besonderer Bedeutung für CDOs, weil in deren Portfolio vorzeitige Tilgungen ohne Vorfälligkeitsentschädigung möglich sind, was dazu führen kann, dass ein wesentlicher Teil (bis zu 50 bis 70 Prozent der Tilgungszahlungen) während der „Reinvestment Period“ reinvestiert werden müssen.

Sogar die besten CDO-Management-Unternehmen haben bisweilen schwache Compliance- und Reporting-Strukturen. CDO-Transaktionen sind sehr verwaltungsintensiv. Sie erfordern ein Team, das die Investitionsstrategie, das Portfolio und die Struktur der Transaktion versteht und mit den entsprechenden Analyse- und Buchungssystemen erfassen kann. CDO-Trustees sind berüchtigt dafür, bei ihren Reports Fehler zu machen,

die Rahmenvereinbarungen („Indentures“) der Transaktionen misszuverstehen und beim Schutz der Interessen der Investoren zu versagen. Aus diesem Grund müssen Investoren die Richtigkeit der Investor-Reports zeitnah kontrollieren und sämtliche Diskrepanzen und Fragen per E-Mail mitteilen. Eine schriftliche Dokumentation ist immer erforderlich. Wenn Zinszahlungen erst einmal irrtümlicherweise an die Equity Tranche geflossen sind, ist es überaus schwierig, teuer und zeitaufwändig, den Fehler zu korrigieren. Die Trustees sind für sämtliche Fehler - mit Ausnahme grober Fahrlässigkeit - von der Haftung befreit, weshalb sie häufig nichts unternehmen, selbst wenn sie nach der Rahmenvereinbarung („Indenture“) dazu verpflichtet wären.

b) Analyse der Struktur

[Ausführung zur Struktur einzelner Transaktionen ([Beispiel-CDO_1] für Cash Flow Strukturen und [Beispiel-CDO_2] für synthetische Strukturen)].

Zum [Beispiel-CDO_1] wird - auszugsweise - folgendes ausgeführt:

Um beurteilen zu können, welche Anreize auf CDO-Manager einwirken, ist es wichtig, zu verstehen, wie sie vergütet werden. Die meisten CDO-Manager halten einen wesentlichen Anteil (bis zu 49 Prozent) der Equity Tranche der von ihnen verwalteten Transaktionen. Damit hängt ein Großteil des Gewinns, den die CDO-Manager erzielen können, von der Wertentwicklung der Equity Tranche ab. Aus diesem Grund sahen sich Manager immer dazu veranlasst die Interest Coverage-Tests bzw. Overcollateralization-Tests der Struktur „aufzupeppen“. Der Nachteil hierbei ist der Verlust des Managers an Glaubwürdigkeit gegenüber Investoren und Ratingagenturen und damit verbundene Schwierigkeiten, zukünftig noch Deals an den Markt zu bringen. Größere Firmen mit einer breiten Angebotspalette haben offensichtlich mehr zu verlieren, wenn ihr Ruf beschädigt wird oder sie in die Schlagzeilen geraten.

[...]

Die Eigenkapitalrendite der Equity Tranche wird nach der Methode des internen Zinsfußes (IRR) berechnet. Um den IRR zu maximieren, ist es von größter Bedeutung, dass in den ersten Jahren der Transaktion die Cash-Flows an die Investoren der Equity Tranche im Wasserfall aufrechterhalten werden. Dazu kommt es nicht, wenn die „Overcollateralization Tests“ oder die „Interest Coverage Tests“ nicht bestanden werden. Laut Merrill Lynch-Report vom 21.11.2006 liegt der „CDO base case IRR“ bei: mezzanine structured finance 8,1 Prozent, high grade structured finance 14,7 Prozent, trust preferred (bank and insurance backed) 10,4 Prozent, middle market CLOs 15,6 Prozent.

[...]

c) Analyse des Portfolios

Vor Investition in eine bestimmte Transaktion sollte ein Investor immer die aktuelle Portfoliozusammensetzung (Cash-Flow-CDO) oder dessen empfohlene Zusammensetzung (synthetischer CDO) prüfen. Die Zusammenstellung sowohl des aktuellen als auch früherer Portfolios gibt einen wichtigen Einblick in Stil und Strategie des CDO-Managers. Hieraus kann der Investor die Diversifikation des Portfolios sowie eine mögliche Konzentration auf bestimmte Sektoren ermitteln. Des Weiteren kann das Portfolio im Hinblick auf eine mögliche hantelförmige Risikoverteilung (Investment in Assets sowohl hoher als auch niedriger Kreditqualität um „unter dem Strich“ eine mittelmäßige Kreditqualität zu erreichen; dieses Vorgehen ist jedoch im Vergleich zur Investition in ein Portfolio mit normaler Verteilung der Kreditqualität risikoreicher) überprüft werden.

Die Risikogruppe der Bayern LB führt eine Base Case = (Annahme der Ratingagenturen) und eine Stress Case-Bewertung durch. Hierbei nutzt sie die Modelle der Ratingagenturen sowohl vor Erwerb der Wertpapiere als auch danach („Monitoring“). Hierbei wird die Möglichkeit einer Rating-Herabstufung der Transaktion sowie eines Kapitalverlusts ermittelt. Die Ratingagenturen gehen bei ihren Modellen von folgenden durchschnittlichen Beitreibungsszenarien aus, die auf ihren historischen Ermittlungen beruhen: Hochzinsanleihen (Senior ungesichert) 40 Prozent, Leveraged Loans (Senior gesichert) 70 Prozent, Structured Finance 50 Prozent.

Ein Manager sollte über eine stimmige Investitionsstrategie für sämtliche CDO Deals in einem bestimmten Sektor verfügen und in der Lage sein, zu erklären, wie mit Problemkrediten umgegangen wird.

6. Funktion des Trustee/Reporting Agent in einer CDO Transaktion:

a) Cash Flow CDO`s:

In einem Cash Flow CDO wird der Trustee damit beauftragt, monatliche Reports zu erstellen, in denen die Ergebnisse aller Portfolio Coverage Tests (Zins und Tilgung) und Quality Tests (Rating, Industrie) aufgelistet sind, die in der Rahmenvereinbarung („Indenture“) beschrieben sind. Der Trustee verwahrt die Assets und führt hierüber ebenfalls Buch. Diese Bücher werden mindestens einmal monatlich mit dem Collateral Manager abgestimmt. Der Trustee erhält sämtliche Anzeigen von Vorfälligkeitszahlungen („Prepayment Notifications“) und Zinsanpassungen („Rate Reset Notices“) direkt vom Darlehensgeber bzw. bei strukturierten Finanzprodukten vom Servicer. Die Trustee Reports werden - mit Ausnahme der Prüfung der Richtigkeit der Wasserfall-Berechnungen zu jedem Zahlungsstichtag - nicht unabhängig geprüft. Die Ratingagenturen prüfen die Trustee Reports monatlich und säubern sie von Fehlern, bevor sie die Berichte in ihre Überwachungsdatenbanken einspeisen; sie prüfen jedoch nicht die Richtigkeit der dem Trustee vom Collateral Manager überlassenen Daten (insbesondere zu den Portfolio-Eigenschaften).

Die meisten Investoren glauben, dass der Trustee auch die Aufgabe hat, die Pflichten des Collateral Managers, die in der Rahmenvereinbarung („Indenture“) festgeschrieben sind, zu überwachen. In der Praxis nehmen es die Trustees mit dieser Verantwortlichkeit aber nicht so genau. Sie werden typischerweise von Collateral Manager ausgewählt und ihre (geringe) Vergütung wird aus dem Transaktionsvolumen bezahlt. Aus diesem Grund hat der Trustee einen relativ geringen finanziellen Anreiz, selbstständig das Verhalten des Collateral Managers zu überwachen. Nach der Vertragsdokumentation wird der Trustee von jeglicher Verantwortlichkeit (außer bei grober Fahrlässigkeit) freigestellt.

Die Mitarbeiter (CDO Account Officers), die für den Trustee arbeiten, sind häufig unerfahren, schlecht ausgebildet und werden nicht marktgerecht bezahlt. Sie müssen häufig mehrere Konten abdecken und werden für verschiedene, ständig wechselnde Transaktionen eingesetzt, weshalb sie sehr häufig ein beschränktes Verständnis von der Struktur und den Abläufen des „Indenture“ einer Transaktion haben.

Der Collateral Manager muss die monatlichen Reports des Trustee eigenverantwortlich von Fehlern säubern, bevor er sie den Investoren überlässt. Einige der besten Investmentfirmen leisten häufig nur ungenügende Arbeit bei der Überwachung der Qualität der Arbeit des Trustee.

Wegen all dieser Gesichtspunkte sind die Investoren aufgerufen, eigenverantwortlich die Richtigkeit der monatlichen CDO-Trustee-Reports zu überwachen und sämtliche festgestellten Fehler unverzüglich per E-Mail mitzuteilen. Dies ist besonders wichtig für sämtliche Berechnungen im Zusammenhang mit den Cash-Flows einer Transaktion, weil es extrem schwierig und kostenaufwändig ist, rechtsgrundlose Zahlungsabflüsse zugunsten der Equity-Tranche für die Investoren zurückzuholen.

Idealerweise sollten CDO-Investoren die Möglichkeit haben, die Auswahl des Trustee zu beeinflussen. In der Praxis wird der Trustee jedoch aus Kosten- und Servicegesichtspunkten ausgesucht, ohne dass die Investoren hierauf großen Einfluss ausüben können.

b) Synthetische CDOs

[...]

7. Überwachungs-Reporting an die Investoren

[...]

Cash Flow-CDOs: